

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Využití účetních výkazů při finanční analýze obchodní společnosti

Use of Accounting Statements in the Financial Analysis of the Business Company

Student: Bc. Markéta Csernaiová

Vedoucí diplomové práce: Ing. Hana Bartková, Ph.D.

Ostrava 2015

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Markéta Csernaiová**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6202T049 Účetnictví a daně
Téma: **Využití účetních výkazů při finanční analýze obchodní společnosti**
Use of Accounting Statements in the Financial Analysis of the Business Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické vymezení účetních výkazů a finanční analýzy
 3. Zhodnocení finančního zdraví společnosti pomocí vybraných ukazatelů
 4. Vyhodnocení výsledků a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

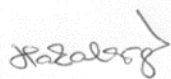
Seznam doporučené odborné literatury:

HAKALOVÁ, Jana. *Účetní závěrka a auditing*. Brno: Tribun EU, 2010. 146 s. ISBN 978-80-7399-144-9.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

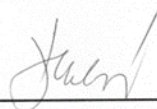
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Hana Bartková, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014
Datum odevzdání: 25.04.2015



Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci vypracovala samostatně. Veškeré přílohy, které mi byly dány k dispozici jsem samostatně upravila a vložila.“

V Ostravě dne 25. dubna 2015

Podpis: *Marika Cernaioni*

Obsah

1 Úvod.....	5
2 Teoretické vymezení účetních výkazů a finanční analýzy	6
2.1 Účetní výkazy.....	6
2.1.1 Účetní závěrka.....	6
2.1.2 Rozvaha.....	7
2.1.3 Výkaz zisku a ztráty	13
2.1.4 Příloha	17
2.1.5 Přehled o peněžních tocích.....	18
2.1.6 Přehled o změnách vlastního kapitálu	20
2.1.7 Výroční zpráva	21
2.1.8 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy	21
2.2 Finanční analýza.....	22
2.2.1 Uživatelé finanční analýzy	23
2.2.2 Metody finanční analýzy	25
2.2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů	25
2.2.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů	26
2.2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů	26
2.2.2.4 Analýza soustav ukazatelů	34
2.2.2.5 Analýza souhrnných ukazatelů	37
3 Zhodnocení finančního zdraví společnosti pomocí vybraných ukazatelů.....	40
3.1 Profil společnosti.....	40
3.1.1 Historie společnosti	40
3.1.2 Základní údaje společnosti	41
3.1.3 Strategie společnosti.....	42
3.2 Analýza absolutních ukazatelů rozvahy	42
3.3 Analýza absolutních ukazatelů výkazu zisku a ztráty	48
3.4 Analýza rozdílových ukazatelů	52
3.5 Analýza poměrových ukazatelů	53
3.5.1 Rentabilita	53
3.5.2 Ukazatelé aktivity.....	55
3.5.3 Likvidita	57
3.6 Ukazatelé zadluženosti a finanční stability	59

3.7 Bankrotní a bonitní modely	61
4 Vyhodnocení výsledků a doporučení	65
5 Závěr.....	69
Seznam použité literatury.....	70
Seznam zkratk	73
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

Tématem této diplomové práce je „Využití účetních výkazů při finanční analýze obchodní společnosti.“

Finanční analýza v dnešní době představuje významnou součást podnikového řízení a rozhodování. Slouží jako podklad pro rozhodování manažerů, vlastníků, věřitelů a dalších uživatelů, jelikož poskytuje informace o finančním zdraví podniku, definuje silné a slabé stránky společnosti a zhodnocuje minulost, současnost a také budoucí vývoj podniku.

Ke zpracování diplomové práce bylo využito odborné literatury, jednotlivých zákonů, internetových stránek, ale také výročních zpráv a účetních výkazů vybrané společnosti, které jsou použity zejména v praktické části diplomové práce.

Cílem této diplomové práce je provést finanční analýzu společnosti ArcelorMittal Tubular Products Karviná a.s. v letech 2009 až 2013 za účelem posouzení finančního zdraví, finanční pozice podniku a jeho postavení na trhu pomocí vybraných metod finanční analýzy. Při provádění finanční analýzy budu vycházet z informací z výročních zpráv a účetních závěrek, jak zveřejněných v obchodním rejstříku, tak poskytnutých samotnou společností, zejména z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích.

Diplomová práce je rozdělena do pěti kapitol. První kapitola je úvod. Druhá kapitola se zabývá teoretickou charakteristikou jednotlivých účetních výkazů a finanční analýzy. Součástí této kapitoly je podrobný popis zdrojů pro finanční analýzu, ze kterých finanční analytik čerpá, především z účetní závěrky a výroční zprávy, a zároveň charakteristika finanční analýzy, tedy vymezení jejího účelu, uživatelů, cíle, metod a technik.

Třetí kapitola představuje praktickou část. V této kapitole bude jako první představena vybraná společnost a poté bude pomocí získaných informací z obchodního rejstříku a dle vybraných metod finanční analýzy provedena celková analýza vybrané společnosti.

Čtvrtá kapitola se věnuje shrnutí získaných informací z provedené analýzy. Součástí této kapitoly bude zhodnocení a shrnutí výsledných hodnot, a zároveň vyvození důsledků, na jejichž základě zformuluji doporučení pro vývoj společnosti do budoucnosti.

Poslední kapitolou je závěr.

2 Teoretické vymezení účetních výkazů a finanční analýzy

2.1 Účetní výkazy

Účetní výkazy lze charakterizovat jako dokumenty, které zobrazují finanční situaci podniku a jsou pokládány za nejdůležitější zdroje dat pro finanční analýzu. Cílem účetních výkazů je poskytnout informace o hospodaření, výkonnosti a finanční pozici podniku širokému okruhu uživatelů, jimiž jsou jak interní uživatelé jako vlastníci (společníci) a akcionáři podniku, tak externí uživatelé, čili obchodní partneři, investoři, dodavatelé, konkurence, banky, věřitelé a další.

2.1.1 Účetní závěrka

Účetní závěrka představuje konečnou fázi procesu zpracování účetních informací za účetní období a je jedním ze základních informačních zdrojů o účetnictví daného subjektu.

Cílem účetní závěrky je tedy poskytovat informace o stavu majetku, závazků a kapitálu, o nákladech a výnosech a celkovém výsledku hospodaření podniku. V České republice je účetní závěrka upravena zejména v následujících předpisech:¹

- zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů,
- vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví,
- zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů,
- České účetní standardy pro podnikatele.

Účetní závěrka je nedílný celek a tvoří ji:²

- rozvaha (balance),
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka),
- příloha, která vysvětluje a doplňuje informace předchozích částí závěrky.

Účetní závěrka může zahrnovat také přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu.

Účetní závěrka dle § 18 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví musí obsahovat:³

¹ HAKALOVÁ, 2010.

² Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

³ Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

- jméno a příjmení, obchodní firmu nebo název účetní jednotky a sídlo účetní jednotky (popř. bydliště a místo podnikání, liší-li se od bydliště),
- identifikační číslo osoby, pokud je má účetní jednotka přiděleno,
- právní formu účetní jednotky,
- předmět podnikání nebo jiné činnosti, případně účel, pro který byla zřízena,
- rozvahový den nebo jiný okamžik, k němuž se účetní závěrka sestavuje,
- okamžik sestavení účetní závěrky.

K účetní závěrce musí být připojen podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam účetní jednotky. Bez podpisového záznamu není závěrka považována za sestavenou a za nesestavení účetní závěrky může být účetní jednotce udělena pokuta až do výše 6 % z hodnoty aktiv.⁴

Účetní závěrka se sestavuje jako:⁵

- *řádná* – závěrka sestavena k rozvahovému dni, což je poslední den účetního období, tedy den, kdy se uzavírají účetní knihy,
- *mimořádná* – závěrka se sestavuje k mimořádným událostem, jako je např. den zániku povinnosti vést účetnictví, ke dni předcházejícímu dni vstupu do likvidace, ke dni zrušení bez likvidace s výjimkou přeměn společností a družstev, apod.,
- *mezitímní* – závěrka je sestavována v průběhu účetního období k jinému datu než rozvahovému dni, účetní knihy se neuzavírají, provádí se pouze inventarizace.

Účetní závěrka se sestavuje ve zjednodušeném nebo plném rozsahu. Ve zjednodušeném rozsahu závěrku sestavují účetní jednotky, které nepodléhají povinnosti auditu mimo akciové společnosti, které sestavují závěrku vždy v plném rozsahu.

2.1.2 Rozvaha

Rozvaha, nebo také bilance, je základním účetním výkazem, jenž obsahuje informace o finanční pozici účetní jednotky. Podstatou rozvahy je podávat uživatelům přehled o složení a struktuře majetku (aktiv) na jedné straně a na druhé straně zdrojů jeho financování (pasiv). Rozvaha je sestavována k určitému datu a musí platit pravidlo, že se aktiva rovnají pasivům, tzv. bilanční kontinuita neboli rovnost.

⁴ Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

⁵ HAKALOVÁ, 2010.

Tabulka 2.1 Struktura rozvahy

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy,...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Zdroj: [6]

Aktiva

Aktiva jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí podniku a dělí se na dvě základní skupiny – *stálá aktiva* (dlouhodobá fixní), zahrnující majetkové složky, které podniku slouží dlouhodobě a postupně se opotřebovávají, a *oběžná aktiva* (krátkodobá), která se obvykle spotřebovávají buď najednou, nebo jejich přeměna v peníze nepřesahuje dobu jednoho roku.

Aktiva se dále člení také podle jejich schopnosti přeměnit se na hotové peníze, tedy dle jejich likvidnosti, od nejméně likvidních položek jako je dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek až k těm likvidnějším jako jsou peněžní prostředky a krátkodobý finanční majetek.

V rozvaze se hodnoty aktiv vyjadřují v minulém a běžném období. V běžném období se navíc člení jako:⁶

- **brutto hodnota** – vyjadřující hodnotu prvotního ocenění při pořízení nesníženou o oprávků a opravné položky,
- **korekce** – představující oprávků, tedy sumy odpisů a opravné položky,
- **netto hodnota** – je rozdílem brutto hodnoty a korekce a vyjadřuje současnou účetní hodnotu majetku.

⁶ HOLEČKOVÁ, 2008.

Pohledávky za upsaný základní kapitál jsou dle § 5 vyhlášky č. 500/2002 Sb. charakterizovány jako pohledávky za upisovateli, společníky a členy družstva plynoucí z povinnosti splatit vklad do základního kapitálu. Pohledávky za upsaný základní kapitál tedy znázorňují upsaný, avšak doposud nesplacený stav majetkových podílů či akcií.

Dlouhodobý majetek je významnou součástí stálých aktiv. Typické pro dlouhodobý majetek je, že jeho doba využitelnosti, životnosti, likvidity či splatnosti je vždy delší než jeden rok. Používáním se dlouhodobý majetek nespotřebovává najednou, pouze se opotřebovává ve formě účetních odpisů. V rozvaze se dlouhodobý majetek člení na tři skupiny:

- *dlouhodobý nehmotný majetek* – je majetek s nehmotnou podstatou, jehož vstupní cena je vyšší než 60 tisíc korun dle zákona o dani z příjmů a doba jeho použitelnosti delší než jeden rok. Dlouhodobý nehmotný majetek zahrnuje např. zřizovací výdaje, software, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, goodwill, ocenitelná práva jako jsou licence, patenty, autorská práva nebo průmyslové vzory, a jiný nehmotný majetek.
- *dlouhodobý hmotný majetek* – je majetek s hmotnou podstatou s dobou použitelnosti delší než jeden rok a vstupní cenou vyšší než 40 tisíc korun dle zákona o daních z příjmů. Dlouhodobý hmotný majetek dělíme na odpisovaný a neodpisovaný. Odpisovaný hmotný majetek zahrnuje např. stavby, budovy, movité věci, dospělá zvířata a jejich skupiny aj. Mezi neodpisovaný hmotný majetek se řadí pozemky, sbírky a umělecká díla.
- *dlouhodobý finanční majetek* – zahrnuje cenné papíry a podíly se splatností delší než jeden rok, podíly v ovládaných a řízených osobách, apod.

Oběžná aktiva⁷ jsou majetkem krátkodobé povahy, tedy majetkem určeným k přechodnému používání, např. k prodeji či spotřebě s dobou použitelnosti zpravidla kratší než jeden rok. Cílem oběžných aktiv je zajišťování plynulosti reprodukčního procesu, tedy probíhat celým hospodářským koloběhem a nabývat různých podob - peněžní prostředky, zásoby, nedokončená výroba, hotové výrobky, pohledávky a opět peníze. Mezi oběžný majetek se řadí:

- *zásoby* – představují vstupy do činnosti podniku, ve které dochází k jejich spotřebě nebo přeměně v jinou majetkovou složku. V případě spotřebovávání zásob mohou být zásoby

⁷ HOLEČKOVÁ, 2008.

spotřebovány zčásti nebo plně. Zásoby se dělí na zásoby nakupované (materiál – obaly, náhradní díly, suroviny, pomocné látky) a zásoby vlastní výroby (nedokončená výroba, polotovary vlastní výroby, výrobky).

- *dlouhodobé pohledávky* – jsou pohledávky představující právo podniku vůči jiným subjektům na příjem peněžních prostředků. Dlouhodobé pohledávky mají splatnost delší než 1 rok a patří k nim např. dlouhodobé pohledávky za společníky, dlouhodobé poskytnuté zálohy, aj.
- *krátkodobé pohledávky* – jsou na rozdíl od dlouhodobých pohledávek splatné do jednoho roku. Ke krátkodobým pohledávkám patří např. pohledávky za zaměstnanci a pohledávky z obchodního styku s dobou splatnosti kratší než 1 rok.
- *krátkodobý finanční majetek* – zahrnuje peníze, účty v bankách, krátkodobé cenné papíry, vkladové listy, směnky apod.

Časové rozlišení se u aktiv týká nákladů příštích období, komplexních nákladů příštích období a příjmů příštího období. Tato část majetku je charakteristická tím, že období jejich vzniku nesouhlasí s obdobím, do kterého věcně náleží.

Náklady příštích období vznikají jako důsledek spotřeby peněz či jiných aktiv, k níž došlo v běžném období, avšak s tímto obdobím nesouvisí, neboť se týká období následujících. Náklady příštích období zahrnují např. předem placené nájemné či předplatné.

Příjmy příštích období představují částky, které nebyly ke dni uzavírání účetních knih inkasovány ani zúčtovány jako pohledávky, avšak časově i věcně souvisí s výnosy běžného období. Za příjmy příštích období se považují např. provedené, avšak dosud nevyfakturované služby a práce, plnění pojistných smluv, aj.

Pasiva

Pasiva zachycují finanční strukturu podniku. Představují tedy zdroje, kterými jsou kryta aktiva podniku a dělí se na tři základní položky:⁸

- vlastní kapitál (vlastní zdroje),
- cizí zdroje (cizí kapitál, dluhy),

⁸ KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010.

- časové rozlišení.

Vlastní kapitál, neboli vlastní jmění, tvoří vlastní zdroje financování obchodního majetku podnikatele, které byly do podniku vloženy zakladateli, jako vlastníky, společníky aj. nebo byly vytvořeny během hospodářské činnosti podniku.

Vlastní kapitál tvoří:⁹

- *základní kapitál* – je hlavní složkou vlastního kapitálu a je charakterizován jako souhrn všech peněžních i nepeněžních vkladů vložených do podniku a zapsaných v obchodním rejstříku. V souladu se zákonem č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, ve znění pozdějších předpisů, musí základní kapitál povinně vytvářet komanditní společnosti (min. 5 000 Kč), společnosti s ručením omezeným (min. 200 tis. Kč) a akciové společnosti (min. 2 mil. Kč, u společností založených s veřejnou nabídkou akcií min. 20 mil. Kč).
- *kapitálové fondy* – jsou fondy tvořené z externího kapitálu, jež podnik získal ze zdrojů mimo podnik, avšak se nejedná o cizí kapitál. Kapitálové fondy zahrnují především emisní ážio, které představuje rozdíl mezi emisním kurzem akcií a jmenovitou hodnotou akcií, dary a vklady společníků, které nezvyšují základní kapitál a neupisují se do obchodního rejstříku, dotace na pořízení majetku, oceňovací rozdíly z přeměn společností, z přecenění při přeměnách nebo z přecenění majetku a závazků.
- *rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku* – jsou fondy tvořené výhradně ze zisku účetní jednotky a jsou určeny ke krytí výkyvů v hospodaření společnosti, tedy především k úhradě ztráty. Dle povinnosti je vytvářet se dělí na zákonné (statutární fond) a ostatní fondy. Zákonný rezervní fond je tvořen povinným přidělem ze zisku běžného účetního období ve výši stanovené obchodním zákoníkem a lze ho použít pouze ke krytí ztráty společnosti. Naopak statutární fond je tvořen pouze na základě rozhodnutí společnosti, např. sociální fond, fond odměn, investiční fond, apod.
- *výsledek hospodaření minulých let* – vyjadřuje zisk, který nebyl použit na výplatu podílů na zisku, do rezervního či jiného fondu a je převeden do dalšího období.

⁹ KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010.

Cizí zdroje představují zdroje, které si podnik zapůjčil na určitou dobu od jiných právnických či fyzických osob. Za toto zapůjčení podnik většinou platí věřiteli cenu za zapůjčení, tzv. úrok. Do cizích zdrojů se zahrnují:

- *rezervy* – představují tzv. vnitřní dluh. Jsou tvořeny na vrub nákladů podniku, snižují tedy vykazovaný zisk a slouží jako zadržované částky pro případ nečekaného výkyvu hospodaření podniku v budoucnu. Rezervy se člení na účelové a obecné, přičemž účelové rezervy jsou tvořeny na konkrétní, předem stanovený účel jako například na opravy majetku či kurzové rozdíly. Naopak obecné rezervy nejsou tvořeny na konkrétní předem určený účel. Z hlediska daňových předpisů se však rezervy dále dělí na:
 - účetní rezervy – vytvářené v souladu se zákonem o účetnictví, jejichž tvorba na vrub nákladů se považuje za daňově neuznatelný náklad. Do účetních rezerv se zahrnuje např. rezerva na daň z příjmů, rezerva na restrukturalizaci, rezerva na rizika a ztráty apod.
 - zákonné rezervy – se tvoří a používají v souladu se zákonem č. 593/1992 Sb., o rezervách. Tvoří se stejně jako účetní rezervy na vrub nákladů ale jsou daňově uznatelné. Jde např. o rezervu na opravy dlouhodobého hmotného majetku, rezerva na péstební činnost, rezerva v pojišťovnictví aj.
- *dlouhodobé závazky* – jsou závazky s dobou užívání a splatnosti delší než 1 rok. Tyto závazky jsou určeny k financování složek aktiv s delší dobou životnosti, například při rozšiřování podniku, při pořízení strojního vybavení a tak dále. Mezi dlouhodobé závazky patří zejména emitované dluhopisy, dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky k úhradě apod.
- *krátkodobé závazky* – jsou závazky s lhůtou užívání a splatnosti do jednoho roku, které většinou nejsou úročené. Jde především o závazky, jejichž účelem je financovat běžný provoz podniku. Mezi krátkodobé závazky patří např. závazky vůči zaměstnancům a institucím, krátkodobé směnky k úhradě, závazky z obchodního styku, aj.
- *bankovní úvěry a finanční výpomoci* – zahrnují externí úročené zdroje, zejména úvěry od finančních institucí a jiných subjektů.

Časové rozlišení se u pasiv týká výdajů příštích období a výnosů příštích období, kdy výdaje příštích období jsou nákladem běžného období, avšak uhrazeny budou až v období příštím, např. zpětně placené nájemné. V případě výnosů příštích období jde o příjem, který byl

přiját v běžném období, ale věcně patří do výnosů příštích období, např. předplatné, nájemné přijaté předem u pronajímatele.

2.1.3 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, také nazýván jako výsledovka, je stupňovitě uspořádaný přehled nákladů a výnosů vztahující se k určitému časovému intervalu (k účetnímu období). Smyslem výkazu zisku a ztráty je charakterizovat úroveň hospodaření v provozní, finanční a mimořádné činnosti podniku a zároveň tak informovat o jeho finanční výkonnosti neboli efektivitě.

Náklady jsou definovány jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Představují tedy peněžní částky, které podnik v daném účetním období vynaložil na získání výnosů, avšak k jejich skutečnému vyplacení nemuselo ve stejném období dojít.

Výnosy představují peněžní částky, které podnik získal za dané účetní období z veškerých svých činností bez ohledu na to, zda byly ve stejném období zaplacený.

Výkaz zisku a ztráty je sestavován na základě tzv. akruálního principu, což znamená, že náklady a výnosy musí být zachycovány a vykazovány v období, kterého se časově a věcně týkají. V případě výnosů jde tedy o tzv. realizační princip, neboť nejde o to, kdy došlo k inkasu, ale o to, kdy došlo k realizaci výnosů, např. okamžik poskytnutí služby, dodání zboží zákazníkovi, apod. V případě nákladů je rozhodující období, kdy se náklady podílely na tvorbě výnosů bez ohledu na to, kdy byly zaplacený.¹⁰

Od roku 2003 si mohou účetní jednotky vybrat ze dvou variant výkazu zisku a ztráty, které chtějí sestavovat a to výkaz zisku a ztráty:

- v druhovém členění,
- v účelovém členění.

Druhové členění nákladů

V druhovém členění nákladů je výsledovka sestavená podle toho, co bylo spotřebováno, tedy jde především o to, jaké náklady byly v podniku vynaloženy na určité konkrétní aktivity (vstupy). Jsou to například náklady na mzdy, spotřebu materiálu, energie, zboží aj. Náklady jsou ve směrné účtové osnově zařazeny do 5. účtové skupiny a patří mezi ně:¹¹

- 50 – Spotřebované nákupy,
- 51 – Služby,

¹⁰ HOLEČKOVÁ, 2008.

¹¹ Vyhláška č. 500/2002 Sb., příloha č. 4.

- 52 – Osobní náklady,
- 53 – Daně a poplatky,
- 54 – Jiné provozní náklady,
- 55 – Odpisy, rezervy, komplexní náklady příštích období a opravné položky provozních nákladů,
- 56 – Finanční náklady,
- 57 – Rezervy a opravné položky finančních nákladů,
- 58 – Mimořádné náklady,
- 59 – Daně z příjmů, převodové účty a rezerva na daň z příjmů.

Druhé členění výnosů

Výnosy jsou ve směrné účtové osnově zařazeny do 6. účtové skupiny a dle přílohy č. 4 směrnice č. 500/2002 Sb. se do ní zahrnují skupiny:

- 60 – Tržby za vlastní výkony a zboží,
- 61 – Změny stavu zásob vlastní činnosti,
- 62 – Aktivace,
- 64 – Jiné provozní výnosy,
- 66 – Finanční výnosy,
- 68 – Mimořádné výnosy,
- 69 – Převodové účty.

Účelové členění nákladů

V účelovém členění nákladů je výsledovka sestavená podle toho, na co byly náklady vynaloženy, tedy v jakém útvaru podniku byly vynaloženy. Jde například o náklady na odbyt, na správu, na prodané výrobky, aj.

V České republice se v současné době stanovují tyto kategorie výsledku hospodaření:

- z provozní činnosti,
- z finanční činnosti,
- a z mimořádné činnosti.

Provozní výsledek hospodaření¹² je u většiny podniků (obchodních, výrobních, aj.)

¹² DLUHOŠOVÁ, 2006.

určen ze základních a stále se opakujících činností podniku. Provozní VH u výrobního podniku se skládá z několika dílčích výsledků a to z prodeje zboží, z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a z ostatní provozní činnosti. Ostatní provozní činnost představuje v obchodním podniku obchodní marži sníženou o spotřebu energie, materiálu, služeb, daně, poplatky, odpisy a osobní náklady jako jsou mzdy, odměny či zdravotní a sociální pojištění.

Tabulka 2.2 Struktura výkazu zisku a ztráty

Druhové členění	Účelové členění
Tržby z prodeje zboží	Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb
Prodané zboží	Náklady prodeje
OBCHODNÍ MARŽE	HRUBÝ ZISK Z PRODEJE
Tržby z prodeje služeb	Odbytové náklady
Spotřeba materiálu a energie	Správní režie
Služby	Jiné provozní náklady
PŘIDANÁ HODNOTA	Provozní výsledek hospodaření
Mzdové náklady	
Náklady na sociální zabezpečení	
Odpisy	
Provozní výsledek hospodaření	

Finanční výsledek hospodaření je výsledek, který je ovlivněn finančními operacemi a způsobem financování podniku. Finanční výsledek hospodaření vzniká z dílčích výsledků a to např. z rozdílu mezi nákladovými a výnosovými úroky, z rozdílu mezi ostatními finanční náklady a výnosy, z tržeb z prodeje cenných papírů a vkladů snížené o cenu prodaných cenných papírů a vkladů, aj. Finanční VH je vyjádřen jako rozdíl mezi finančními výnosy a finančními náklady.

Finanční výnosy
- Finanční náklady
Finanční výsledek hospodaření

Při součtu výsledků za provozní a finanční činnost sníženého o daň z příjmů z běžné činnosti získáme *výsledek hospodaření za běžnou činnost*.

Provozní VH
+ Finanční VH
- Daň z příjmů za běžnou činnost
Výsledek hospodaření za běžnou činnost

Mimořádný výsledek hospodaření vyplývá z nepravidelných a neočekávaných operací podniku. Je tvořen transakcemi, které vznikly v důsledku mimořádných událostí, jako například škody na majetku způsobené živelnou pohromou či změny ve způsobu ocenění majetku v souladu se zákonem. Mimořádný VH je vyjádřen jako rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady.

Mimořádné výnosy
- Mimořádné náklady
Mimořádný výsledek hospodaření

Mimořádný výsledek hospodaření se po zdanění sečte spolu se zdaněným výsledkem hospodaření za běžnou činnost a vznikne *výsledek hospodaření za účetní období*, jímž může být zisk nebo ztráta.

Mimořádný výsledek hospodaření
- daň z příjmů za mimořádnou činnost
Výsledek hospodaření za mimořádnou činnost

Výsledek hospodaření za běžnou činnost
+ Výsledek hospodaření za mimořádnou činnost
Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Vlastní zpracování

Výsledek hospodaření

Výsledek hospodaření je charakterizován jako rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady za účetní období a je zjišťován k datu účetní závěrky.

Výsledek hospodaření může být kladný (zisk) nebo záporný (ztráta). Jestliže podnik vykazuje zisk, znamená to, že výnosy převažují náklady. V opačném případě, jsou-li výnosy menší než náklady podnik vykazuje ztrátu, kterou si může dle zákona o dani z příjmů po dobu pěti let odečíst od základu daně.

2.1.4 Příloha

Příloha je nedílnou součástí účetní závěrky a velmi důležitým dokumentem, který je doporučováno prostudovat před tvorbou finanční analýzy. Příloha obsahuje doplňující, upřesňující a vysvětlující informace k účetním výkazům významné zejména pro externí uživatele a je vymezena vyhláškou č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. Základními požadavky je neutralita, spolehlivost a srozumitelnost při vedení účetních záznamů, neboť význam přílohy spočívá v poskytnutí informací o majetku, závazcích, vlastním kapitálu, nákladech, výnosech a výsledku hospodaření.

Příloha účetní závěrky obsahuje například:¹³

- datum vzniku účetní jednotky nebo datum zahájení činnosti,
- údaje o fyzických a právnických osobách, které mají v účetní jednotce rozhodující nebo podstatný vliv,
- jména a příjmení členů statutárních a dozorčích orgánů,
- průměrný přepočtený počet zaměstnanců během účetního období,
- informace o účetních zásadách, použitých účetních metodách a způsobem oceňování a odpisování,
- doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty,
- výši půjček a úvěrů s uvedením úrokové sazby a hlavních podmínek,
- a další informace o podniku.

¹³ Vyhláška č. 500/2002 Sb., §39.

2.1.5 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích, nebo také Cash flow, je finanční výkaz obsahující informace o peněžních tocích podniku, tedy o peněžních příjmech (Inflow) a výdajích (Outflow), které podnik v minulém účetním období realizoval. Cash flow vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků za sledované účetní období a charakterizuje důvody, proč k nim došlo. Doplnuje tak rozvahu a výkaz zisku a ztráty, neboť zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků.

Z výkazu cash flow lze i posoudit schopnost podniku zajistit v budoucnu dostatečnou tvorbu peněžních prostředků na úhradu splatných závazků, na výplatu dividend a na investiční financování. U tohoto výkazu platí tzv. metoda dvou hřebíků, kdy příjmy a výdaje představují hřebíky, u nichž je žádoucí, aby příjmy výdaje převyšovaly.

Účelem výkazu cash flow je informovat o finanční situaci podniku, o změnách ve finanční situaci podniku v rámci účetního období, o struktuře finančních zdrojů a jejich výši a o změně stavu peněžních prostředků.

Peněžní prostředky¹⁴ se rozumí peníze v hotovosti, ceniny a peněžní prostředky na účtu včetně přečerpaní běžného účtu. Mezi peněžní prostředky se řadí také peníze na cestě.

Peněžní ekvivalenty¹⁵ představují krátkodobý likvidní finanční majetek, který je rychle a snadno směnitelný za předem známou sumu peněžních prostředků. Jde převážně o majetek, u kterého se neočekává významná změna hodnoty v závislosti na čase, jako jsou např. likvidní cenné papíry k obchodování na veřejném trhu.

Struktura cash flow se člení na tři základní činnosti:¹⁶

- **provozní činnost** – jejímž základem je zisk z výrobní a odbytové činnosti podniku jako příjmy z prodeje výrobků, aj.,
- **investiční činnost** – souvisí s pohybem investičních aktiv jako např. výdaje spojené s nákupem dlouhodobého majetku, avšak do investiční činnosti patří také poskytování půjček a úvěru spřízněným podnikům,
- **finanční činnost** – zahrnuje všechny finanční transakce s věřiteli (příjem a splátky úvěrů, krátkodobé půjčky, střednědobé půjčky, výdej a splátky obligací).

Toto členění umožňuje uživatelům cash flow zhodnotit, která činnost má největší váhu na celkovou finanční situaci podniku. Z výkazu lze také posoudit schopnost podniku zajistit

¹⁴ Vyhláška č. 500/2002 Sb., §40.

¹⁵ Vyhláška č. 500/2002 Sb., §40.

¹⁶ HOLEČKOVÁ, 2008.

v budoucnu dostatečnou tvorbu peněžních prostředků na úhradu splatných závazků, výplatu dividend či na investiční financování.

Přehled o změnách peněžních prostředků lze sestavit dvěma metodami a to přímou a nepřímou metodou, přičemž si každá účetní jednotka může zvolit, jakou metodu chce na základě vlastního uvážení.

Přímá metoda

Přímá metoda sestavení cash flow předpokládá, že sledujeme toky peněžních prostředků a ekvivalentů v průběhu účetního období. Přehled peněžních toků je sestaven na základě skutečných plateb, což znamená, že jednotlivé příjmy a výdaje jsou seskupovány do předem vymezených položek. Přímá metoda je velmi přesná, ale také velice náročná zejména na analytickou evidenci v účetnictví, proto se v praxi využívá velmi málo.

Tabulka 2.3 Přímá metoda sestavení cash flow

Počáteční stav peněžních prostředků
+ příjmy za určité období
- výdaje za určité období
= Konečný stav peněžních prostředků

Zdroj: [6]

Nepřímá metoda

Nepřímá metoda vychází z transformace výsledku hospodaření na peněžní tok. Dochází k úpravě výsledku hospodaření o tzv. nepeněžní operace, což jsou položky, které výsledek hospodaření ovlivnily, ale nejsou spojeny s peněžními toky. Tyto nepeněžní operace zahrnují například odpisy, tvorbu a čerpání rezerv či opravných položek a podobně. Transformace probíhá na základě skutečnosti, že:¹⁷

- každý *náklad* nemusí být zároveň *výdaj* – např. odpisy – zvyšuje VH,
- každý *výdaj* nemusí být zároveň *náklad* – např. nákup dlouhodobého hmotného majetku – snižuje VH,
- každý *výnos* nemusí být zároveň *příjem* – např. aktivace stroje – snižuje VH,

¹⁷ KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010.

- každý *příjem* nemusí být zároveň *výnos* – např. přijaté zálohy – zvyšuje VH.

Tabulka 2.4 Nepřímá metoda sestavení cash flow

Počáteční stav peněžních prostředků
Čistý zisk = Výsledek hospodaření běžného období
+ Odpisy
± Dlouhodobé rezervy
± Krátkodobé závazky
± Pohledávky
± Zásoby
CF z provozní činnosti
± Dlouhodobý majetek
CF z investiční činnosti
± Dlouhodobé závazky
± Dopady změn vlastního kapitálu
CF z finanční činnosti
CF celkem
Konečný stav peněžních prostředků

Zdroj: Vlastní zpracování dle [6]

Abychom dostali přehled o toku peněz za určité období, je potřeba o tyto položky výsledek hospodaření upravit. Vycházíme z toho, že účetní výsledek hospodaření byl vypočten jako $VH = Výnosy - Náklady$. Tok peněz se vypočte jako $Cash\ flow = Příjmy - Výdaje$.

2.1.6 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu se sestavuje za běžné a minulé období a podává informace o zvýšení nebo snížení položek vlastního kapitálu podniku mezi dvěma rozvahovými dny.¹⁸

¹⁸ Vyhláška č. 500/2002 Sb.

2.1.7 Výroční zpráva

Výroční zpráva je důležitý dokument informující potencionální akcionáře o podnikatelské činnosti, výsledku hospodaření a finanční situaci podniku za uplynulé účetní období a o vyhlídkách, strategiích a cílech podniku do budoucnosti.

Výroční zpráva neslouží jen jako informační dokument ale také jako tzv. propagační či marketingový materiál, jehož pomocí podnik prezentuje svou filozofii, záměry a cíle mnoha různým cílovým skupinám jako jsou domácí i zahraniční investoři, banky, odběratelé, dodavatelé, zaměstnanci a další. Výroční zpráva by tedy měla být pro externí uživatele zajímavě a poutavě sestavená, neboť dobře zpracovaná výroční zpráva je dobrou vizitkou pro podnik.

Dle § 21 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, jsou výroční zprávu povinny vyhotovit společnosti, které musí mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Jedná se o akciové společnosti, které v předcházejícím roce splnily alespoň jedno z kritérií a obchodní společnosti, které v předcházejícím roce splnily alespoň dvě z těchto tří kritérií:¹⁹

- aktiva činila více než 40 000 000 Kč,
- roční úhrn čistého obrátu dosáhl výše nad 80 000 000 Kč,
- průměrný přepočtený stav zaměstnanců v průběhu účetního období více než 50 osob.

Výroční zpráva obsahuje účetní závěrku a zprávu o auditu, případně další dokumenty dle zvláštního právního předpisu.

2.1.8 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy

Mezi účetními výkazy existuje vzájemná provázanost. Tato provázanost je zdokumentována na tří-bilančním systému na obrázku 2.1 – Vzájemná provázanost účetních výkazů.

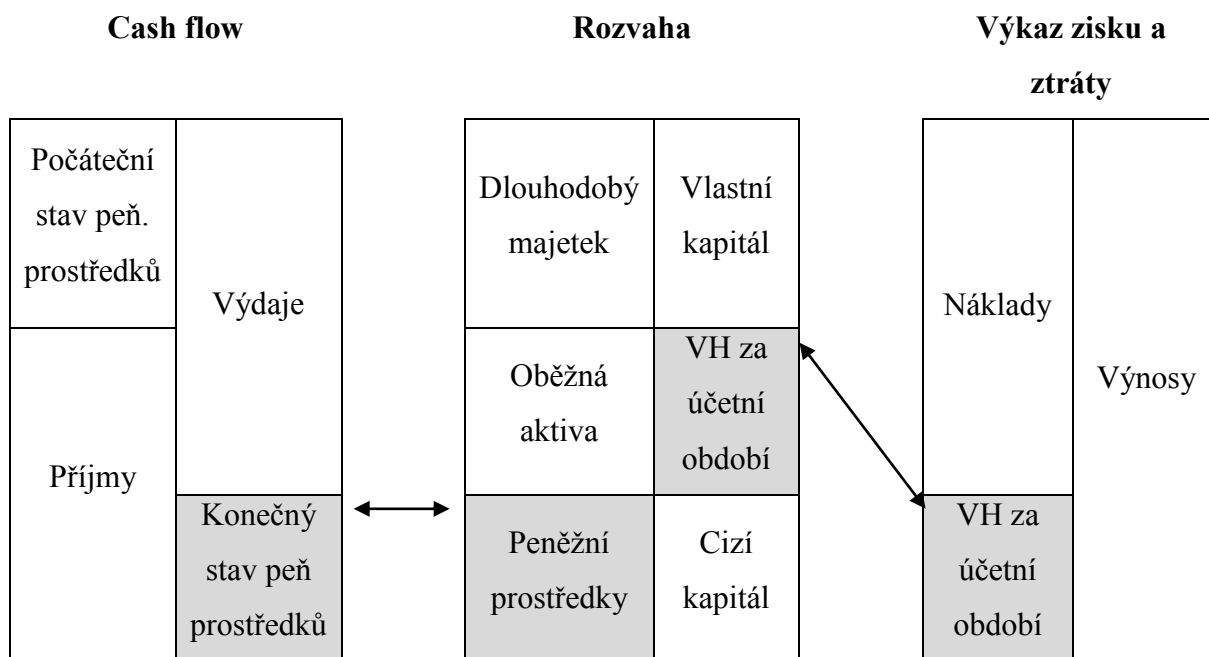
Základ tohoto tří-bilančního systému tvoří rozvaha, která je souhrnným účetním výkazem, a která zobrazuje ve formě bilance majetkovou a finanční strukturu podniku k danému okamžiku. Výsledek hospodaření za účetní období se do rozvahy na stranu pasiv jako přírůstek vlastního kapitálu přebírá z výkazu zisku a ztráty, který představuje souhrnný výkaz nákladů a výnosů za dané období. Rozvaha však na rozdíl od výkazu zisku a ztráty nepodává vysvětlení, jak tento výsledek hospodaření vznikl, neboť způsob vzniku výsledku hospodaření zobrazuje pouze výkaz zisku a ztráty a to díky tomu, že udává, při jakých nákladech a výnosech bylo tohoto výsledku hospodaření dosaženo.

Výkaz cash flow dokumentuje rozdíl mezi stavy finančních prostředků na začátku a na

¹⁹ Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

konci období a s rozvahou je spojen pomocí peněžních prostředků, které jsou součástí oběžných aktiv rozvahy.

Obrázek 2.1 Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: Upravené zpracování dle [6]

Účetní výkazy jako rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow poskytují velmi důležitá data a údaje o současném i minulém hospodaření podniku, které podnik eviduje, shromažďuje, třídí a dokumentuje, avšak pro rozhodování finančních manažerů nemají tyto údaje přesnou a dostatečnou vypovídací schopnost a neposkytují úplný a detailní obraz o celkové kvalitě hospodaření podniku, o slabých a silných stránkách, nebezpečích, příležitostech a finančním zdraví podniku, proto finanční manažeři k tomuto účelu využívají soubor metod nazvaný finanční analýza.

2.2 Finanční analýza

Finanční analýza je soubor metod a aktivit, které poměřují získané informace, zejména z již zmíněných účetních výkazů, za účelem komplexního zhodnocení finanční situace podniku, jenž pomáhá určit, zda je podnik ziskový, zda efektivně využívá svých aktiv, je schopen hradit své závazky a řadu dalších významných skutečností.

Cílem finanční analýzy je poznat a analyzovat finanční zdraví podniku, identifikovat

slabé stránky, jež by mohly v budoucnu způsobit problémy a determinovat stránky silné. Na základě tohoto zhodnocení je důležité formulovat doporučení pro další vývoj podniku.

Výsledná hospodářská situace je nazývána finanční situace podniku, kterou se rozumí finanční výkonnost a finanční pozice podniku. Uspokojivá finanční situace podniku se označuje pojmem „finanční zdraví.“

Za finančně zdravý podnik je považován takový podnik, který je v dané chvíli schopen naplňovat smysl své existence, což znamená, že je schopen dosahovat trvale takového zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je druh podnikání spojen.

Opakem finančního zdraví je finanční tíseň (financial distress), kterou se označují vážné problémy s likviditou. Jestliže se podnik dostane do finanční tísně, znamená to, že není schopen hradit své závazky a vytvářet zisk. Z takovéto situace se podnik může dostat pouze významnou změnou finančního řízení podniku.

Finanční analýza by se neměla provádět jen jednou ročně při účetní závěrce, ale měla by se provádět v kratších intervalech, nejlépe měsíčně, aby se co nejdříve odhalily změny ve finančním zdraví podniku a mohlo se na ně rychleji a pružněji reagovat.

K sestavení finanční analýzy je potřeba rozlišovat různé finanční úrovně zisku:²⁰

- **EBITDA** (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation Charges) je zisk před úhradou úroků, daní a odpisů udávající celkový efekt generovaný aktivy daného podniku;
- **EBIT** (Earnings before Interest and Taxes) představuje zisk před úhradou úroků a daní, tzv. provozní zisk a je klíčovým ukazatelem při výpočtu výkonnosti podniku pomocí rentability aktiv ROA;
- **EBT** (Earnings before taxes) je zisk před zdaněním, také nazýván jako hrubý zisk;
- **EAT** (Earnings Retained) je čistý zisk po zdanění, který je určen k rozdělení mezi akcionáře a podnik.

2.2.1 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy poskytují informace širokému okruhu uživatelů. Uživatele finanční analýzy lze rozdělit do dvou skupin na externí a interní uživatele.

²⁰ DLUHOŠOVÁ, 2006.

Externí finanční analýza vychází ze zveřejňování finančně-účetních informací externím uživatelům, kteří podle těchto výkazů posuzují finanční důvěryhodnost podniku. Mezi externí uživatele finanční analýzy patří:²¹

- **investoři (akcionáři, vlastníci)** – mají prioritní zájem o finančně-účetní informace, neboť do podniku vkládají určitou výši kapitálu a chtějí mít jistotu, že je jejich rozhodnutí správné a zároveň pokud již vložili kapitál do podniku, získávají informace, jak podnik s tímto jimi již vloženým kapitálem nakládá;
- **banky a jiní věřitelé** – potřebují informace o finančním stavu podniku, aby se mohli rozhodnout, zda poskytnout úvěr, za jakých podmínek a v jaké výši či nikoliv;
- **odběratelé a dodavatelé (obchodní věřitelé)** – chtějí znát finanční situaci podniku kvůli tomu, aby si byli jisti, že je podnik schopen dostát svým závazkům vůči odběratelům a hradit své závazky vůči dodavatelům;
- **stát a jeho orgány** – se zajímají o finanční data podniku kvůli mnohým důvodům, zejména kvůli rozdělování dotací, kontrole daňových povinností, statistice a také kontroluje finanční stavy podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky;
- **konkurence** – se zajímá o finanční informace podobných podniků kvůli srovnání výsledku hospodaření a určení pozice na trhu.

Interní finanční analýza je prováděná interními podnikovými útvary a přizvanými osobami jako jsou například auditoři, oceňovatelé aj. K interním uživatelům finanční analýzy se řadí:²²

- **manažeři** – používají finanční informace ke krátkodobému a dlouhodobému finančnímu řízení a plánování podniku. Z hlediska finanční analýzy mají manažeři nejlepší předpoklady k jejímu správnému zpracování, neboť disponují informacemi, které nejsou externím uživatelům veřejně dostupné;
- **zaměstnanci** – se zajímají o finanční stabilitu podniku z hlediska jistoty zaměstnání, sociální a mzdové perspektivy, neboť většina zaměstnanců je motivována ziskem podniku;
- **odboráři.**

²¹ HOLEČKOVÁ, 2008.

²² KISLINGEROVÁ, 2004.

2.2.2 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy se dělí na dvě skupiny a to na absolutní a relativní. Jestliže se používají a analyzují údaje přímo zjištěné z účetních výkazů, jedná se o absolutní metodu. U relativní metody se k analýze používá vztah dvou různých položek a jejich číselných hodnot, resp. intenzivních ukazatelů.

K základním metodám finanční analýzy patří zejména:²³

- **analýza absolutních (stavových) ukazatelů** – horizontální analýza (analýza trendů), vertikální analýza (procentní rozbor);
- **analýza rozdílových ukazatelů** – tzv. analýza fondů finančních prostředků, zahrnuje se zde především ukazatel čistého pracovního kapitálu;
- **analýza poměrových ukazatelů** – analýza rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a finanční struktury, kapitálového trhu;
- **analýza soustav ukazatelů** – jde např. o pyramidové rozklady, logaritmická metoda, metoda postupných změn, apod.;
- **analýza souhrnných ukazatelů** – bankrotní a bonitní metody.

K finanční analýze jsou používány také složitější přístupy v podobě matematicko-statistických metod, které se však využívají spíše na výzkumných pracovištích.

2.2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatelé se využívají především k analýze vývojových trendů v časových řadách (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza).

Horizontální analýza, také nazývána jako analýza vývojových trendů, zkoumá změny v položkách jednotlivých výkazů v čase a vyjadřuje je indexem nebo procentem. Pomocí horizontální analýzy zkoumáme, o kolik se jednotlivé položky výkazů změnily ve vztahu k minulým obdobím. Jako první se u horizontální analýzy vypočte absolutní změna dle (2.1) a poté její procentní vyjádření k hodnotě předchozího roku dle (2.2). Procentní změna jednotlivých položek výkazů se vyjadřuje v procentech.

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} , \quad (2.1)$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \cdot 100 , \quad (2.2)$$

²³ SEDLÁČEK, 2007.

kde $hodnota_t$ je hodnota běžného roku a $hodnota_{t-1}$ je hodnota roku předchozího.

Vertikální analýza neboli procentní rozbor či strukturální analýza vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl k zvolené základně 100 %. U rozvahy je jako základna zvolená výše aktiv (pasiv), u výkazu zisku a ztráty je základnou výše celkových výnosů (nákladů). Hodnoty získané pomocí vertikální analýzy jsou vyjádřeny v procentech.

Na rozdíl od horizontální analýzy se při vertikální analýze při procentním vyjádření jednotlivých komponent v daných letech postupuje ve sloupcích seshora dolů, nikoli napříč jednotlivými roky, proto je tato metoda nazývána jako vertikální.

2.2.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze finančního řízení podniku s orientací na jeho likviditu. K nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK), který je taky nazýván jako provozní kapitál.

Čistý pracovní kapitál má významný vliv na platební schopnost podniku a vypočítá se dle (2.3) jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. Představuje tu část oběžného majetku, který je financován dlouhodobým kapitálem.

$$\text{ČPK} = \text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé cizí zdroje} , \quad (2.3)$$

2.2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je velmi oblíbená metoda finanční analýzy, která umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Poměrový ukazatel vyjadřuje vzájemný vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů pomocí jejich poměru.

Poměrových ukazatelů je mnoho, avšak v praxi se osvědčilo pouze pár, které se člení do skupin podle jednotlivých oblastí. Jedná se o skupiny:

- ukazatelé zadluženosti a finanční stability,
- ukazatelé likvidity,
- ukazatelé rentability,
- ukazatelé aktivity,
- ukazatelé kapitálového trhu.

Ukazatelé rentability

Rentabilita, případně výnosnost či návratnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Pomocí těchto ukazatelů může podnik zhodnotit využívání, reprodukci a zhodnocování kapitálu vloženého do podniku.

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets) neboli také rentabilita celkového kapitálu je ukazatel poměřující dosažený zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, zda jsou financovány z vlastních nebo cizích zdrojů. Rentabilita aktiv se vypočítá dle (2.4).

$$ROA = \frac{EBIT}{CA}, \quad (2.4)$$

kde EBIT je zisk před úroky a daněmi a CA celková aktiva.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) je ukazatel vyjadřující efektivnost zhodnocení kapitálu vloženého vlastníky a akcionáři podniku. Hodnotí se zde výnosnost investovaného kapitálu vzhledem k investičnímu riziku. Tento ukazatel by měl být vyšší než alternativní výnosy stejně rizikových investic nebo míra výnosu bezrizikových finančních produktů na finančním trhu, za které se považují státní dluhopisy. Rentabilita vlastního kapitálu se vypočítá dle (2.5).

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.5)$$

kde EAT představuje čistý zisk po zdanění a VK vlastní kapitál.

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) je ukazatel poměřující zisk s tržbami dle (2.6) a vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Tržby by měly pokrýt provozní náklady a přinést určitou výši zisku. Výsledek rentability tržeb vypovídá o tom, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Často se také udává v procentním vyjádření.

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad (2.6)$$

kde EAT znamená čistý zisk po zdanění, a T jsou tržby.

Rentabilita nákladů (ROC – Return on Costs) je ukazatel, který označuje poměr celkových nákladů k tržbám podniku a představuje doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb ROS. Tento ukazatel vyjadřuje skutečnost, kolik korun čistého zisku podnik získá vložením jedné koruny do celkových nákladů. Čím nižší hodnoty tohoto ukazatele podnik docílí, tím lépe pro něj, neboť tím lepším hospodářským výsledkem podnik disponuje, jelikož dokázal vytvořit jednu korunu tržeb za pomoci nižších nákladů. Rentabilita nákladů se vypočítá dle vzorce (2.7):

$$ROC = \frac{EAT}{N}, \quad (2.7)$$

kde EAT je čistý zisk po zdanění a N značí náklady.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed) je ukazatel, jímž se hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji. Zjednodušeně jde o údaj, který nám udává, jak efektivně jsme do svého podnikání investovali, ať už z cizích či vlastních zdrojů. Jde tedy o ukazatel výnosnosti vložených zdrojů a je velmi často používán k mezipodnikovému porovnávání. Rentabilita dlouhodobých zdrojů se vypočítá dle (2.8):

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + DZ}, \quad (2.8)$$

kde EBIT značí zisk před úroky a daněmi, VK znamená vlastní kapitál a DZ jsou dlouhodobé závazky.

Rentabilita investic (ROI – Return on Investment) je ukazatel, který udává celkový zisk z provedené investice. Tento ukazatel patří mezi základní ukazatele měření efektivnosti investic a vypočítá se dle (2.9):

$$ROI = \frac{EBIT}{CA - KCZ}, \quad (2.9)$$

kde EBIT znamená zisk před úroky a daněmi, CA jsou celková aktiva a KCZ jsou krátkodobé cizí zdroje.

Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity zobrazují, jak s nimi firma hospodaří a pomáhají analyzovat, jak účinně, intenzivně a rychle podnik svůj majetek využívá. Tyto ukazatele jsou velice nápomocny při sledování rychlosti obratu jednotlivých složek aktiv.

Existují dva typy ukazatelů aktivity:²⁴

- *doba obratu* – vyjadřuje délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu, vyjádřenou nejčastěji ve dnech,
- *rychlost obratu (obrat)* – vyjadřuje, kolikrát se určitá položka či skupina položek přemění v tržby za určité období.

Doba obratu aktiv vyjadřuje délku období, během něhož se uskuteční obrat aktiv. Ukazatel nás informuje o výkonnosti, s jakou firma využívá svá aktiva s cílem dosáhnout tržeb. Pozitivní pro podnik je co nejkratší doba obratu aktiv. Ukazatel je velmi ovlivněn dynamikou tržeb. Doba obratu aktiv se vypočítá dle (2.10).

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{A}{T} \cdot 360, \quad (2.10)$$

kde A jsou aktiva a T značí tržby.

Doba obratu pohledávek vyjadřuje, kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek. Značí tedy období od okamžiku prodeje na úvěr, po které musí podnik čekat, nežli obdrží platbu. Vypočítá se jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb, viz (2.11).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{T} \cdot 360, \quad (2.11)$$

kde T značí tržby.

²⁴ HOLEČKOVÁ, 2008.

Doba obratu zásob udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Doba obratu zásob tedy vyjadřuje, jak dlouho trvá doba nutná k přeměně peněz přes výrobní a zboží formu znovu do formy peněžní. Cílem tohoto ukazatele je stanovení optimální výše zásob a vypočítá se dle (2.12).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{T} \cdot 360, \quad (2.12)$$

kde T jsou tržby.

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Je užitečná pro srovnání platební disciplíny odběratelů s platební disciplínou vlastní. Výsledná hodnota ukazatele vyjadřuje počet dní, na něž dodavatelé poskytl úvěr. Pro podnik to představuje dobu, po kterou může peněžní prostředky zadržovat a využívat pro své vlastní potřeby. Doba obratu závazků by měla dosahovat alespoň takové hodnoty jako doba obratu pohledávek. Vypočítá se dle (2.13).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{KZ}{T} \cdot 360, \quad (2.13)$$

kde KZ jsou krátkodobé závazky a T představuje tržby.

„Ukazatelé doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady (Knápková, Pavelková, 2010, str. 104).“

Obrat aktiv značí, kolikrát se aktiva přemění v tržby. Platí, že čím vyšší hodnota je, tím lepší je to pro podnik. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1. Tato hodnota je však ovlivňována i příslušností k odvětví. Pokud je hodnota příliš nízká, značí to, že podnik používá svůj majetek neefektivně a disponuje neúměrnou majetkovou vybaveností. Ukazatel obratu aktiv se vypočítá dle (2.14).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{T}{A}, \quad (2.14)$$

kde T jsou tržby a A představují aktiva.

Obrat dlouhodobého majetku vyjadřuje, kolikrát se dlouhodobý majetek za rok přemění v tržby. Jde o podobný ukazatel jako obrat aktiv, rozdíl je pouze v tom, že obrat dlouhodobého majetku se na rozdíl od obratu aktiv omezuje pouze na posouzení využití investičního majetku. Stejně jako obrat aktiv je i obrat dlouhodobého majetku ovlivněn odepsaností majetku, což znamená, že výsledek tohoto ukazatele je při stejné výši dosažených tržeb lepší v případě větší odepsanosti majetku. Obrat dlouhodobého majetku se vypočítá dle (2.15).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{T}{DM}, \quad (2.15)$$

kde T znamená tržby a DM je dlouhodobý majetek.

Ukazatelé likvidity

Likvidita je pojem vyjadřující schopnost podniku přeměnit svůj majetek na peníze a tudíž hradit své závazky. Ukazatelé likvidity poměřují čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel), přičemž do čitatele se dosazují majetkové složky s různou likvidností, např. oběžná aktiva. U likvidity platí pravidlo, že platebně schopný podnik musí být i dostatečně likvidní.

Celková (běžná) likvidita vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku dle (2.16). U ukazatele celkové likvidity je třeba klást důraz na složení oběžného majetku, jelikož ne všechna aktiva jsou stejně likvidní a některá jsou na peníze dokonce nepřeměnitelná např. zastaralé zásoby, které nikdo neodkoupí, nedobytné pohledávky apod. Jako doporučená hodnota tohoto ukazatele se považuje hodnota v rozmezí 1,5 – 2,5. Podniková likvidita je riziková v případech, rovná-li se hodnota celkové likvidity 1. Naopak vysoká hodnota ukazatele celkové likvidity svědčí o zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu a drahém financování.

$$\text{Celková (běžná) likvidita} = \frac{OA}{KCZ}, \quad (2.16)$$

kde OA jsou oběžná aktiva a KCZ značí krátkodobé cizí zdroje.

Pohotová likvidita²⁵ vylučuje z oběžných aktiv nejméně likvidní složku majetku a to zásoby a ponechává v čitateli pouze peněžní prostředky a ekvivalenty spolu s krátkodobými pohledávkami dle (2.17). Za doporučenou hodnotu ukazatele pohotové likvidity se považuje hodnota v rozmezí 1 – 1,5. V případě, že hodnota ukazatele bude menší než 1, musí podnik spoléhat na případný prodej svých zásob. Je-li hodnota rovna 1, je jisté, že podnik bude schopen hradit své závazky i bez nutnosti prodeje svých podnikových zásob.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{KP + KFM}{KCZ}, \quad (2.17)$$

kde KP jsou krátkodobé pohledávky, KFM znamená krátkodobý finanční majetek a KCZ jsou krátkodobé cizí zdroje.

Okamžitá likvidita nebo také hotovostní likvidita, měří schopnost podniku hradit okamžitě splatné závazky. V čitateli jsou pouze peněžní prostředky v hotovosti a na běžných účtech. Doporučovaná hodnota ukazatele okamžité likvidity se pohybuje od 0,2 – 0,5. Vyšší hodnoty tohoto ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. Okamžitá likvidita se vypočítá dle (2.18).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{KFM}{KCZ}, \quad (2.18)$$

kde KFM je krátkodobý finanční majetek KCZ představují krátkodobé cizí zdroje.

Ukazatelé zadluženosti a finanční stability

Výše zadluženosti slouží jako indikátor rizika. Hodnota tohoto ukazatele nám podává informaci o tom, jak podnik využívá cizí a vlastní kapitál k financování svých potřeb a jaká je výše zadluženosti. Čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, avšak určitá míra zadlužení je pro podnik výhodná, neboť cizí kapitál je levnější než vlastní díky úrokům, které snižují daňové zatížení podniku vzhledem ke skutečnosti, že úrok představuje náklad snižující zisk. Jde o tzv. daňový efekt, také nazývaný jako daňový štít.

²⁵ KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010.

Celková zadluženost (věřitelské riziko) je základní ukazatel zadluženosti vyjadřující, jakou měrou se podílejí věřitelé na celkovém kapitálu, z něhož je majetek firmy financován. Doporučená hodnota celkové zadluženosti by se měla pohybovat v rozmezí mezi 30 – 60%. Celková zadluženost se vypočte dle (2.19).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CZ}{A}, \quad (2.19)$$

kde CZ jsou cizí zdroje a A představují aktiva celkem.

Zadluženost vlastního kapitálu neboli míra zadluženosti poměří cizí a vlastní kapitál dle (2.20). Jde o velice významný ukazatel např. pro bankovní společnosti při poskytování úvěrů podnikům, neboť ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu informuje o tom, do jaké míry jsou ohroženy nároky věřitelů. U tohoto ukazatele je důležité sledovat jeho vývoj v čase, neboť zjišťujeme, zda se podíl cizího kapitálu zvyšuje či snižuje. Doporučená hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu by se měla pohybovat v rozmezí mezi 80 – 120 %.

$$\text{Zadluženost VK} = \frac{CZ}{VK}, \quad (2.20)$$

kde CZ jsou cizí zdroje a VK vlastní kapitál.

Koeficient samofinancování úzce souvisí s koeficientem celkového zadlužení, neboť součty těchto dvou výsledných hodnot činí 100 %. Koeficient samofinancování představuje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech podniku dle (2.21). Tento koeficient udává, jakým podílem jsou aktiva podniku kryta ze zdrojů vlastního kapitálu.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{VK}{A}, \quad (2.21)$$

kde A jsou celková aktiva a VK je vlastní kapitál.

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát jsou úroky kryty výší zisku z provozní činnosti – EBIT, tedy zisku před úhradou úroků a daní, dle (2.22). Úrokové krytí tedy měří, kolikrát je placení úroků zajištěno podnikem. Hodnota ukazatele úrokového krytí by měla být podle

odborné literatury vyšší než hodnota 5.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}, \quad (2.22)$$

kde EBIT je zisk před úroky a zdaněním.

Úrokové zatížení vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu (zisku) odčerpají úroky. Výsledná hodnota úrokového zatížení je důležitá zejména při rozhodování o pořízení cizího kapitálu. Jestliže má podnik delší dobu nízké úrokové zatížení, může si podnik dovolit více cizího kapitálu, neboť úroky ve větší míře nezatěžují zisk. Úrokové zatížení se vypočítá dle (2.23).

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}, \quad (2.23)$$

kde EBIT představuje zisk před úroky a zdaněním.

2.2.2.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů, také nazývána jako analýza odchylek, je metoda, jejímž cílem je vnímat vzájemné provázanosti a souvislosti mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze.

Analýza soustav ukazatelů se člení na dva důležité kroky. Jako první musíme pomocí pyramidové soustavy analyzovat vztahy mezi jednotlivými ukazateli, např. pomocí Du-Pontova rozkladu. Poté můžeme pomocí analýzy odchylek kvantifikovat vliv jednotlivých vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel.

Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Základní myšlenkou pyramidového rozkladu finančního ukazatele je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který slouží ke zjištění a vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Rozkladem vrcholového ukazatele se postupně utvoří pyramida těchto finančních ukazatelů, mezi kterými existují pevné a matematicky definované vztahy.

Nejčastěji je pyramidový rozklad používán pro rozklad rentability vlastního kapitálu ROE, který lze rozložit na tři dílčí ukazatele (viz Obr. 2.2):

- *rentabilitu tržeb*,
- *obrat celkových aktiv*,
- *finanční páku*,²⁶ která představuje poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem a vyjadřuje dosaženou míru zadluženosti podniku, určuje tedy podíl cizích zdrojů ve finanční sféře podniku.

Z rozkladu je patrné, kam zaměřit úsilí při zvyšování rentability podniku, ať už je to zvyšování míry ziskovosti, zrychlování obratu kapitálu či změnou struktury finančních zdrojů.

Obrázek 2.2. Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{EAT}{VK}$$

The diagram illustrates the decomposition of the Return on Equity (ROE) formula. A horizontal line is drawn below the ROE formula. From the left end of this line, a vertical line descends to the fraction $\frac{EAT}{T}$. From the right end of the horizontal line, a vertical line descends to the fraction $\frac{A}{VK}$. A third vertical line descends from the point where the horizontal line is bisected to the fraction $\frac{T}{A}$. Below each of these three fractions is a text label: 'Rentabilita tržeb' under $\frac{EAT}{T}$, 'Obrat aktiv' under $\frac{T}{A}$, and 'Finanční páka' under $\frac{A}{VK}$.

Zdroj: Vlastní zpracování

V případě pyramidových soustav existují mezi vysvětlujícími ukazateli tři typy vazeb:

- **aditivní vazby**, kdy je vrcholový ukazatel vyjádřen za pomoci součtů a rozdílů vysvětlujících ukazatelů, kdy:

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n, \quad (2.24)$$

- **multiplikativní vazby**, kdy je vrcholový ukazatel vyjádřen pomocí součinu a podílu vysvětlujících ukazatelů, kdy:

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n, \quad (2.25)$$

- a sporadicky se vyskytuje i **vazba exponenciální**.

V případě, že mezi vysvětlujícími ukazateli je multiplikativní vazba, lze pro kvantifikaci

²⁶ HOLEČKOVÁ, 2008.

vlivu použít některou z následujících metod:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- metoda logaritmická,
- metoda funkcionální.

Metoda postupných změn

Metoda postupných změn slouží k vyčíslení dílčího ukazatele na ukazatel vrcholový za předpokladu, že ostatní ukazatelé se nemění. Při této metodě je důležité pořadí jednotlivých ukazatelů. Výhodou metody postupných změn je jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad. Vlivy při této metodě jsou vyčísleny dle (2.26):

$$\begin{aligned}\Delta x a_1 &= \Delta a_1 \cdot a_{20} \cdot a_{30}, \\ \Delta x a_2 &= a_{11} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{30}, \\ \Delta x a_3 &= a_{11} \cdot a_{21} \cdot \Delta a_3,\end{aligned}\tag{2.26}$$

kde a_{1-3} jsou vysvětlující ukazatele a $\Delta x a_{1-3}$ je změna vrcholového ukazatele v důsledku změny 1. - 3. ukazatele.

Logaritmická metoda

V případě logaritmické metody je při vyčíslení vlivu změny dílčích ukazatelů brána v úvahu současná změna ostatních vysvětlujících ukazatelů. Výhodou této metody je tedy skutečnost, že velikost vlivů vysvětlujících ukazatelů není závislá na pořadí jednotlivých ukazatelů a zároveň při rozkladu nevzniká zbytek.

Logaritmická metoda má však také nevýhody a to především v případě záporných dat, jelikož logaritmus záporného čísla nelze vypočítat.

Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový se pomocí logaritmické metody vypočítá dle (2.27):²⁷

$$\begin{aligned}\Delta x_{ai} &= \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \\ I_{ai} &= \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}},\end{aligned}$$

²⁷ DLUHOŠOVÁ, 2006.

$$I_x = \frac{x_1}{x_0}, \quad (2.27)$$

kdy Δx_{ai} představuje změnu vrcholového ukazatele v důsledku změny i-tého vysvětlujícího ukazatele, I_{ai} je index změny vysvětlujícího (dílčího) ukazatele, I_x je index změny vrcholového ukazatele, tedy analyzovaného ukazatele a Δy_x představuje analyzovanou odchylku.

2.2.2.5 Analýza souhrnných ukazatelů

Analýza souhrnných ukazatelů je metoda zahrnující predikční modely, což jsou modely, díky nimž jsme schopni pomocí jednoho čísla souhrnně analyzovat celkovou finanční situaci firmy.

Analýza souhrnných ukazatelů se dělí na dvě skupiny:²⁸

- bankrotní modely,
- bonitní modely.

Bankrotní modely jsou schopny rozpoznat, zda podniku hrozí úpadek neboli bankrot a to již několik let před skutečným zbankrotováním. Tyto modely jsou založeny na faktu, že podniky, kterým hrozí v blízké budoucnosti bankrot, mají problémy s likviditou, rentabilitou vloženého kapitálu a výší čistého pracovního kapitálu. Výhodou bankrotních modelů je skutečnost, že jsou založeny na reálných datech již zkrachovalých společností. Tyto modely představují důležitý zdroj informací zejména pro investory při posuzování koupě dluhopisů či akcií firmy, avšak mají pouze orientační charakter, rozhodně jimi nemůže být nahrazena kompletní finanční analýza podniku, ze které lze daleko jednodušeji a lépe odvodit závěry a doporučení. Mezi nejznámější bankrotní modely patří např. Altmanův model, tzv. Z-skóre, Tafflerův model nebo také indexy důvěryhodnosti, tzv. Index IN95.

Altmanova formule bankrotu²⁹

Altmanova formule bankrotu, častěji nazývána Z-skóre, vyjadřuje finanční situaci firmy a používá se jako doplňující faktor při finanční analýze podniku. Z-skóre vychází z diskriminační analýzy, kdy E. Altman provedl u skupiny 66 výrobních firem rozdělených rovnoměrně na bankrotující a nebankrotující predikci bankrotu. Profesor Altman tak stanovil diskriminační funkci k výpočtu Z-skóre modelu diferencovaně pro firmy s akciemi veřejně

²⁸ KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010.

²⁹ DLUHOŠOVÁ, 2006.

obchodovatelnými na burze a zvláště pro zjištění budoucího finančního vývoje firem ostatních.

Ve své diplomové práci se budu v praktické části zabývat Altmanovým Z-skórem modelem pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi, který se vypočítá dle vztahu:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 , \quad (2.28)$$

kdy Z je skóre, X_1 pracovní kapitál/aktiva celkem, X_2 nerozdělený zisk/aktiva celkem, X_3 zisk před úroky a zdaněním/aktiva celkem, X_4 tržní cena akcií/dluhy celkem a X_5 tržby celkem/aktiva celkem.

Uspokojivou finanční situaci podniku s minimální pravděpodobností bankrotu indikuje hodnota ukazatele Z větší než 2,99. Jestliže hodnota Z-skóre odpovídá hodnotě od 1,81 do 2,99, jde o tzv. šedou zónu, anglicky grey area, kdy jde o nevyhraněnou finanční situaci podniku, což znamená, že podnik má z hlediska financí dílčí problémy. V případě, že hodnota Z-skóre dosahuje hodnoty Z menší než 1,81, má podnik velmi silné finanční problémy a řadí se tak do skupiny s největší pravděpodobností bankrotu.

Bonitní modely se zakládají na zhodnocení finančního zdraví podniku na základě bodového hodnocení podniku. Dle dosažených bodů lze podnik zařadit do určité kategorie. Na rozdíl od bankrotních modelů slouží bonitní modely především vlastníkům podniku. Mezi bonitní modely patří např. Index IN99, Kralickův Quicktest nebo Tamariho model.

Index IN99³⁰

Index IN99 je doplňujícím ukazatelem k bankrotnímu indexu IN95 a vyjadřuje bonitu podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Tento index je vhodné použít v případě, že jsou u podniku problémy s odhadem alternativního nákladu na vlastní kapitál pro posouzení výkonnosti podniku. Označení IN99 vyjadřuje první písmena jména autorů indexu a číslo označuje rok, ve kterém daný index vznikl. Index IN99 se vypočítá dle rovnice:

$$IN99 = -0,017 A + 4,573 C + 0,481 D + 0,015 E , \quad (2.29)$$

kde IN99 je index, A aktiva/cizí zdroje, C zisk před zdaněním a úroky/aktiva, D výnosy/aktiva a E oběžná aktiva/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry).

³⁰ SEDLÁČEK, 2007.

Pokud je hodnota indexu vyšší než 2,07, dosahuje podnik kladné hodnoty ekonomického zisku. Jestliže je hodnota indexu menší než 0,684, znamená to, že má podnik zápornou hodnotu ekonomického zisku, tato hodnota je někdy také nazývána jako tzv. ničící hodnota. Pro další hodnoty platí, že jestliže je hodnota IN99 v rozmezí od 0,684 do 1,089, podnik spíše netvoří hodnotu, je-li hodnota v rozpětí od 1,089 do 1,42, jde o nerozhodnou situaci, což značí, že podnik má určité přednosti, avšak také i výraznější problémy. Situace v podniku není jednoznačná, dosahuje-li podnik index hodnot od 1,42 do 2,07, jelikož situace stále není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu.

„Závěrem finanční analýzy je potřebné uvést doporučení pro přijetí opatření ke zlepšení finančního zdraví podniku v kontextu očekávaného vývoje vnějších podmínek a strategických záměrů podniku (Knápková, Pavelková, 2010, str. 135).“

3 Zhodnocení finančního zdraví společnosti pomocí vybraných ukazatelů

V praktické části své diplomové práce jsem se zaměřila na účetní výkazy zkoumané společnosti a jejich podrobnou analýzu.

První podkapitola obsahuje popis historie a současné podnikatelské činnosti společnosti a její význam ve svém odvětví jak v České republice, tak v Evropském kontextu z důvodu její zapojení v celosvětovém koncernu ArcelorMittal.

V dalších kapitolách je podrobně rozčleněna a rozpracována finanční analýza a její výsledky jsou následně zhodnoceny a sumarizovány v kapitole vyhodnocení, ze které lze vyčíst finanční zdraví společnosti.

3.1 Profil společnosti

Společnost, které ve své diplomové práci zpracovávám finanční analýzu, se jmenuje ArcelorMittal Tubular Products Karviná a.s., také známá pod již starším názvem JÄKL Karviná a.s.

3.1.1 Historie společnosti

Společnost ArcelorMittal Tubular Products Karviná a.s. vznikla již na počátku 20. let. Historické datum vzniku společnosti se datuje na rok 1918, kdy se na území dnešní společnosti začaly stavět první objekty potřebné pro výrobu a společnost tak zahájila výrobu vagónů, podkov a náprav. Od 18. prosince 1922 je v podnikovém rejstříku zaznamenán již český název podniku, záводу byl přiznán název Jäklův železářský průmysl s.r.o. s majetkem 80 000 Kčs kapitálu. Název společnosti vznikl podle jména rýmařovského kováře Jäkla, jehož zkušenosti a patentu bylo využito při zavádění výroby podkov. V roce 1925 se Jäklův železářský průmysl s.r.o. sloučil s Orient společností a 22. října 1927 z těchto dvou firem vznikla akciová společnost Jäklův železářský průmysl se sídlem ve Fryštátě (dnešní Karviná) s kapitálem, který činil 10 mil. Kčs. Ve stejném roce firma zahájila vlastní výrobu závitových trubek a o pár let později také začala s výrobou tenkostěnných otevřených profilů a po instalaci tažných stolic také tažených trubek a uzavřených profilů.

V roce 1948 byl závod začleněn do Vítkovických železáren Klementa Gottwalda (dále jen VŽKG) jako závod Fryštát, v dalším roce byl z VŽKG vyčleněn a ke stejnému datu opět začleněn do n.p. Drátovny a šroubárny v Praze jako závod Karviná, ve kterém byl do prosince roku 1950. 1. ledna 1951 tak vznikl nový národní podnik Železářny Karviná.

Dalším významným obdobím pro společnost byl rok 1958, kdy byl na základě prováděcích pokynů a rozhodnutí Ministerstva hutního průmyslu a rudných dolů podnik začleněn do Nové Huti Klementa Gottwalda (dále jen NHKG), n.p., Ostrava – Kunčice jako závod 19 – Karviná. Od tohoto roku až do roku 1993 byla společnost na základě objemu výroby zboží jedním z největších průmyslových podniků v Československu. Byly postaveny nové výrobní haly, zastaralé kovářské svařování závitových trubek bylo nahrazeno novou svařovací tratí a klíčové závody společnosti jako pozinkovna, tažárna a profilovna byly modernizovány.

Zlomovým datem v historii společnosti byl rok 1993, kdy po dohodě s Novou Hutí, a.s., vznikla k 1. dubnu tohoto roku zápisem do obchodního rejstříku samostatná akciová společnost JÄKL Karviná, a.s. se sídlem v Karviné – Hranicích. Pod tímto názvem společnost vystupovala až do roku 2008, kdy byl název společnosti změněn na současný a zatím trvající název ArcelorMittal Tubular Products Karviná a.s.

3.1.2 Základní údaje společnosti

Společnost ArcelorMittal Tubular Products Karviná a.s. je akciová společnost, která byla založena zakladatelskou smlouvou 1. března 1993. Společnost patří jedinému vlastníkovi (akcionáři), který drží 100 % akcií, společnosti ArcelorMittal Ostrava a.s. (dříve Mittal Steel Ostrava a.s.).

Společnost se sídlem v Karviné - Hranicích disponuje základním kapitálem ve výši 602 000 000 Kč a má v obchodním rejstříku, vedeném u Krajského soudu v Ostravě, oddíl B, vložka číslo 599, zapsány tyto předměty podnikání:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- klempířství,
- kovářství,
- zámečnictví,
- kovoobráběčství,
- opravy silničních vozidel,
- topenářství, vodoinstalatéřství,
- instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů,
- silniční motorová doprava nákladní,
- hostinská činnost,
- nástrojařství.

Už od svého vzniku v roce 1918 se společnost zabývala výrobou a prodejem ocelových svařovaných tenkostěnných trubek a profilů otevřených a uzavřených.

V současné době se společnost nejvíce zabývá výrobou a hutním zpracováním železa a oceli, což znamená, že společnost vyrábí výrobky, které najdou své uplatnění ve stavebním a strojírenském průmyslu jako například již zmíněné tenkostěnné otevřené profily či podélně svařované ocelové tenkostěnné trubky.

ArcelorMittal Tubular Products Karviná a.s. však také v zájmu plynulosti výrobního procesu zajišťuje další činnosti v oborech doprava, údržba a energetika. V posledních letech se společnost zaměřila především na výrobu a prodej tažených a kalibrovaných trubek určených především pro automobilový průmysl.

3.1.3 Strategie společnosti

Záměrem akcionářů, managementu, ale také zaměstnanců společnosti ArcelorMittal Tubular Products Karviná a.s. je dosahování takových výstupů, aby vzrostla tržní hodnota společnosti, která zabezpečí její likviditu a takovou výši zisku, aby bylo dostatek finančních prostředků na potřebný technický rozvoj a výplaty přiměřených dividend.

Společnost se bude dále zabývat výrobou trubek a profilů z ocelí, avšak zároveň klade důraz na zvyšování podílů výrobků s vyšší užitnou hodnotou, především zaměřená na dodávky výrobků do automobilového průmyslu.

Aby mohla společnost svých záměrů a cílů dosáhnout, je pro ni velmi důležité prohlubovat kvalifikace svých zaměstnanců, dobře je motivovat k práci a starat se o to, aby byli spokojení. Zároveň je pro společnost důležité vycházet vstříc svým zákazníkům, vytvářet pro ně komfortní podmínky obchodní spolupráce a vycházet z poskytování vzájemně výhodných projektů ve vybraných tržních segmentech s jasným cílem zvýšení prodejů velkým finálním uživatelům.

3.2 Analýza absolutních ukazatelů rozvahy

V následující kapitole jsem se zaměřila na analýzu rozvahy společnosti mezi lety 2009 a 2013. Následující tabulka 3.1 obsahuje pouze redukovanou rozvahu a to z důvodu její rozsáhlosti. Úplnou verzi rozvahy za jednotlivé roky lze nalézt v příloze č. 1.

Tabulka 3.1 Zjednodušená rozvaha v letech 2009 - 2013 (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	1 099 060	1 004 158	1 054 500	1 034 537	1 098 139
Dlouhodobý majetek	247 870	352 496	344 390	339 974	322 479
Dlouhodobý nehmotný majetek	5 142	6 727	12 746	13 275	10 619
Dlouhodobý hmotný majetek	242 728	345 769	331 644	326 699	311 860
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	850 188	651 010	707 934	692 438	773 272
Zásoby	288 421	284 408	262 293	283 315	280 058
Dlouhodobé pohledávky	33 232	7 498	11 097	14 659	12 616
Krátkodobé pohledávky	222 672	283 429	415 279	379 828	466 563
Krátkodobý finanční majetek	305 863	75 675	19 265	14 636	14 035
Časové rozlišení	1 002	652	2 176	2 125	2 388
PASIVA CELKEM	1 099 060	1 004 158	1 054 500	1 034 537	1 098 139
Vlastní kapitál	805 290	740 267	677 856	653 393	655 339
Základní kapitál	602 000	602 000	602 000	602 000	602 000
Kapitálové fondy	1 347	1 347	1 347	1 347	1 347
Fondy ze zisku	82 092	91 234	34 231	11 819	
Výsledek hospodaření minulých let	309 951	-62 408	62 690	52 690	50 046
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-190 100	108 094	-22 412	-14 463	1 946
Cizí zdroje	292 974	263 891	376 644	381 144	442 800
Rezervy	0	0	0	0	5 037
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	292 974	263 891	376 644	381 144	437 763
Časové rozlišení	796	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 3.2 obsahuje horizontální analýzu rozvahy, která odráží vývoj jednotlivých položek během let. Tabulka je rozdělena na dvě části a obsahuje jak vývoj absolutní, tak vývoj procentuální.

Tabulka 3.2 Horizontální analýza rozvahy (v tis. Kč)

	absolutní změna (tis. Kč)				procentuální změna (tis. Kč)			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	-94 902	50 342	-19 963	63 602	-8,63%	5,01%	-1,89%	6,15%
Dlouhodobý majetek	104 626	-8 106	-4 416	-17 495	42,21%	-2,30%	-1,28%	-5,15%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 585	6 019	529	-2 656	30,82%	89,48%	4,15%	-20,01%
Dlouhodobý hmotný majetek	103 041	-14 125	-4 945	-14 839	42,45%	-4,09%	-1,49%	-4,54%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	---	---	---	---
Oběžná aktiva	-199 178	56 924	-15 496	80 834	-23,43%	8,74%	-2,19%	11,67%
Zásoby	-4 013	-22 115	21 022	-3 257	-1,39%	-7,78%	8,01%	-1,15%
Dlouhodobé pohledávky	-25 734	3 599	3 562	-2 043	-77,44%	48,00%	32,10%	-13,94%
Krátkodobé pohledávky	60 757	131 850	-35 451	86 735	27,29%	46,52%	-8,54%	22,84%
Krátkodobý finanční majetek	-230 188	-56 410	-4 629	-601	-75,26%	-74,54%	24,03%	-4,11%
Časové rozlišení	-350	1 524	-51	263	-34,93%	233,74%	-2,34%	12,38%
PASIVA CELKEM	-94 902	50 342	-19 963	63 602	-8,63%	5,01%	-1,89%	6,15%
Vlastní kapitál	-65 023	-62 411	-24 463	1 946	-8,07%	-8,43%	-3,61%	0,30%
Základní kapitál	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fondy ze zisku	9 142	-57 003	-22 412	-11 819	11,14%	-62,48%	65,47%	100,00%
Výsledek hospodářství minulých let	-372 359	125 098	-10 000	-2 644	-120,13%	-200,45%	15,95%	-5,02%
Výsledek hospodářství běžného účetního období	298 194	-130 506	7 949	16 409	-156,86%	-120,73%	35,47%	113,46%
Cizí zdroje	-29 083	112 753	4 500	61 656	-9,93%	42,73%	1,19%	16,18%
Rezervy	0	0	0	5 037	---	---	---	---
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	---	---	---	---
Krátkodobé závazky	-29 083	112 753	4 500	56 619	-9,93%	42,73%	1,19%	14,86%
Časové rozlišení	-796	0	0	0	---	---	---	---

Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Z obou dvou přechozích tabulek je zřejmé, že má společnost z dlouhodobého hlediska tendenci růstu, který by měl přetrvávat i v následujících letech po námi sledovaném období. Nejvyšší hodnoty aktiv a pasiv dosáhla společnost v roce 2009, který byl prvním rokem hospodářské krize, a to výše 1 099 060 tis. Kč. Kdybychom zkoumali situaci v letech předešlých, bylo by zřejmé, že vrchol nastal, tak jako u většiny podobných společností, ve stejném odvětví v roce 2008.

Mezi lety 2009 a 2010 nastal výrazný propad zapříčiněný tímtéž. Pozitivní zprávou je, že se firma s následky krize dokázala vypořádat ihned v druhém roce hospodářské recese a nastartovala sice pozvolný, ale stálý růst, který s malými výkyvy trvá do letošního roku.

Hlavním viníkem propadu celkových aktiv je výrazné snížení oběžných aktiv, v některých položkách až o více než 75 %. Tento jev je odrazem snížení odbytu, zakázek a výroby celkem v těchto letech.

Další zásadní položkou je výsledek hospodaření. Již v roce 2009, při poklesu výroby a prodeje, si nebyla firma schopna zachovat pozitivní výsledek hospodaření a skončila ve ztrátě. V roce 2010 však firma generovala zisk ve výši 108 094 tis. Kč, což je v době recese velmi pozoruhodné. Od roku 2011 je však patrné zlepšení podnikatelské činnosti a postupné zlepšování hospodářského výsledku tak, že již v roce 2013 byla firma schopna opět generovat kladný výsledek hospodaření a to ve výši 1 946 tis. Kč.

Při pohledu na položku cizích zdrojů můžeme zjistit, že si firma stále udržuje stálou hladinu cizích zdrojů. Tuto stabilitu nenarušila ani hospodářská recese, což hodnotím velmi kladně a tento fakt jistě napomohl k rychlejšímu návratu firmy z „červených“ do „černých“ čísel.

Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy se zabývá zkoumáním, v jakém poměru jsou rozděleny jednotlivé položky aktiv a pasiv. V následující tabulce 3.3 je vidět procentní rozdělení a zejména vývoj položek rozvahy.

Tabulka 3.3 Vertikální analýza rozvahy (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	23%	35%	33%	33%	29%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	1%	1%	1%	1%
Dlouhodobý hmotný majetek	22%	34%	31%	32%	28%
Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%

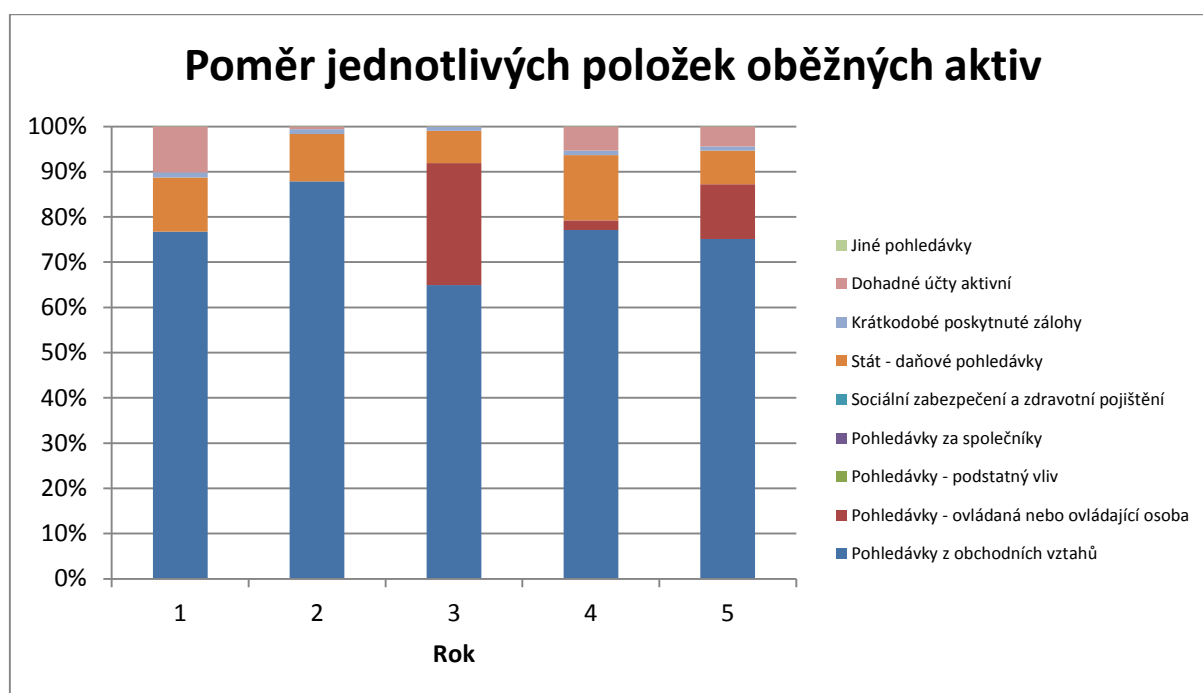
Oběžná aktiva	77%	65%	67%	67%	70%
Zásoby	26%	28%	25%	27%	26%
Dlouhodobé pohledávky	3%	1%	1%	1%	1%
Krátkodobé pohledávky	20%	28%	39%	37%	42%
Krátkodobý finanční majetek	28%	8%	2%	1%	1%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	0%	0%
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	73%	74%	64%	63%	60%
Základní kapitál	55%	60%	57%	58%	55%
Kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%
Fondy ze zisku	7%	9%	3%	1%	0%
Výsledek hospodaření minulých let	28%	-6%	6%	5%	5%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-17%	11%	-2%	-1%	0%
Cizí zdroje	27%	26%	36%	37%	40%
Rezervy	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé závazky	27%	26%	36%	37%	40%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

V rámci vertikální analýzy aktiv je podstatné se zaměřit na poměr mezi dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy. V prvním sledovaném roce 2009 byl poměr 22 % dlouhodobý majetek, 77 % oběžná aktiva. Od roku 2010 se poměr skokově změnil a to na 35 % dlouhodobý majetek a 65 % oběžná aktiva. Došlo k nárůstu výše pohledávek a zároveň k výraznému snížení krátkodobého finančního majetku. Od roku 2010 po celý zbytek sledovaného období byl zaznamenán postupný nárůst poměru oběžných aktiv k celkovým, jenž bylo příčinou opačného trendu poměru DHM k celkovým aktivům.

Tento trend je také vidět v grafu 3.2, který zobrazuje vývoj poměru jednotlivých položek oběžných aktiv. Nejpodstatnější položkou oběžných aktiv jsou pohledávky z obchodních vztahů.

Graf 3.1 Poměr jednotlivých položek oběžných aktiv



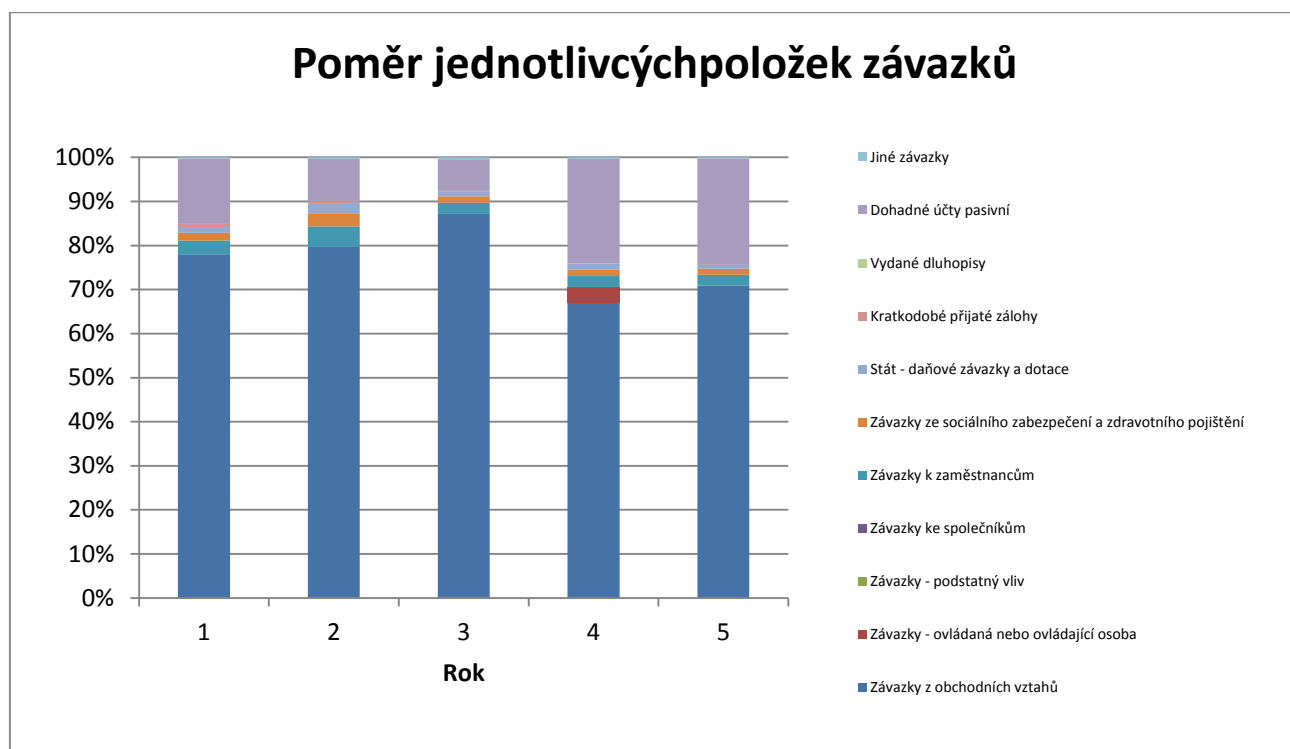
Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Při vertikální analýze pasiv, můžeme zjistit, že poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů, vůči celkovým pasivům je téměř neměnný, ale vykazuje pomalý trend. V roce 2009 byl poměr 73 % vlastní kapitál a 27 % cizí zdroje. Po celé sledované období podíl vlastního kapitálu klesal, naopak cizích zdrojů rostl. V roce 2013 byl již 60 % vlastní kapitál a 40 % cizí zdroje. Tento trend odráží zhoršenou situaci po roce 2010, kdy se naplno dostavily známky hospodářské recese. Hlavním strůjcem tohoto trendu je na straně cizích zdrojů postupný růst poměru krátkodobých závazků vůči celkovým pasivům. I v tabulce 3.3 je vidět razantní nárůst výsledku hospodaření mezi lety 2009 a 2010, v poměru k CP se jedná o růst o 24 procentních bodů.

V následujícím grafu 3.2 je znázorněn poměr jednotlivých položek krátkodobých závazků, jež u této firmy zásadně ovlivňují výši cizích zdrojů, jelikož dlouhodobé závazky firma nemá.

Podstatnou část zde podobně jako u oběžných aktiv zastávají závazky z obchodních vztahů, jenž tvoří zhruba 75 % z celkových krátkodobých závazků. Druhou velkou položkou, která navíc má v průběhu let rostoucí tendenci jsou závazky k zaměstnancům.

Graf 3.2 Poměr jednotlivých položek pohledávek



Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

3.3 Analýza absolutních ukazatelů výkazu zisku a ztráty

Z hlediska výnosů a nákladů potažmo hospodářského výsledku je podstatné zkoumat výkaz zisku a ztráty. V následující tabulce 3.4 je popsán redukovaný výkaz zisku a ztráty během let 2009 až 2013. Z důvodu obsáhlosti originálních výkazů jsem použila pouze redukované výkazy a jejich úplné verze můžete najít v příloze č. 2.

Pro úplnost analýzy uvádím také tabulku č. 3.5, která obsahuje horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty. V první části je meziroční vývoj porovnán v absolutních číslech, v druhé pak v procentní změně.

Tabulka 3.4 Vývoj jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží		22	1 906		
Náklady vynaložené na prodané zboží		21	1 819		
Obchodní marže		1	87		
Výkony	1 421 215	1 985 579	2 057 012	2 061 508	2 067 162
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 383 975	1 858 193	2 020 323	2 003 778	1 987 250
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-25 321	60 503	-34 083	6 482	23 235
Aktivace	62 561	66 883	70 772	51 248	56 677
Výkonová spotřeba	1 267 692	1 689 732	1 834 624	1 813 172	1 800 173
Spotřeba materiálu a energie	1 159 683	1 576 213	1 710 481	1 647 140	1 629 778
Služby	108 009	113 519	124 143	166 032	170 395
Přidaná hodnota	153 523	295 848	222 475	248 336	266 989
Osobní náklady	224 612	219 549	213 929	217 911	207 469
Mzdové náklady	171 286	159 100	156 506	161 063	151 399
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	49 836	59 296	53 421	53 886	53 365
Sociální náklady	3 490	4 153	4 002	2 962	2 705
Daně a poplatky	1 012	1 627	1 676	3 194	2 144
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	40 631	35 640	33 922	38 113	41 894
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	75 863	69 376	79 032	85 322	83 322
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku			148	130	4 828
Tržby z prodeje materiálu	75 863	69 376	79 032	85 192	78 494
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	75 560	71 957	80 129	84 829	80 562
Prodáný materiál	75 560	71 957	80 129	84 829	80 562
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	92 949	-122 549	-15 244	-7 195	-535
Ostatní provozní výnosy	3 979	2 736	2 919	2 422	1 495
Ostatní provozní náklady	18 844	18 456	14 724	18 436	12 087
Provozní výsledek hospodaření	-220 243	143 280	-24 562	-19 208	8 185
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku					
Výnosové úroky	2 576	497	346	221	62
Nákladové úroky	4	3		1	1
Ostatní finanční výnosy	32 495	12 993	19 159	38 707	31 763
Ostatní finanční náklady	49 145	22 939	20 954	37 744	36 020
Finanční výsledek hospodaření	-14 078	-9 452	-1 449	1 183	-4 196
Daň z příjmů za běžnou činnost	-44 221	25 734	-3 599	-3 562	2 043
-splatná	-5 669				
-odložená	-38 552	25 734	-3 599	-3 562	2 043
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-190 100	108 094	-22 412	-14 463	1 946
Výsledek hospodaření za účetní období	-190 100	108 094	-22 412	-14 463	1 946
Výsledek hospodaření před zdaněním	-234 321	133 828	-26 011	-18 025	3 989

Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 3.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

	absolutní změna (tis. Kč)				procentní změna (tis. Kč)			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	22	1 884	-1 906	0		8564%	-100%	
Náklady vynaložené na prodané zboží	21	1 798	-1 819	0		8562%	-100%	
Obchodní marže	1	86	-87	0		8600%	-100%	
Výkony	564 364	71 433	4 496	5 654	40%	4%	0%	0%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	474 218	162 130	-16 545	-16 528	34%	9%	-1%	-1%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	85 824	-94 586	40 565	16 753	-339%	-156%	-119%	258%
Aktivace	4 322	3 889	-19 524	5 429	7%	6%	-28%	11%
Výkonová spotřeba	422 040	144 892	-21 452	-12 999	33%	9%	-1%	-1%
Spotřeba materiálu a energie	416 530	134 268	-63 341	-17 362	36%	9%	-4%	-1%
Služby	5 510	10 624	41 889	4 363	5%	9%	34%	3%
Přidaná hodnota	142 325	-73 373	25 861	18 653	93%	-25%	12%	8%
Osobní náklady	-5 063	-5 620	3 982	-10 442	-2%	-3%	2%	-5%
Mzdové náklady	-12 186	-2 594	4 557	-9 664	-7%	-2%	3%	-6%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9 460	-5 875	465	-521	19%	-10%	1%	-1%
Sociální náklady	663	-151	-1 040	-257	19%	-4%	-26%	-9%
Daně a poplatky	615	49	1 518	-1 050	61%	3%	91%	-33%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-4 991	-1 718	4 191	3 781	-12%	-5%	12%	10%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-6 487	9 656	6 290	-2 000	-9%	14%	8%	-2%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	148	-18	4 698			-12%	3614%
Tržby z prodeje materiálu	-6 487	9 656	6 160	-6 698	-9%	14%	8%	-8%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-3 603	8 172	4 700	-4 267	-5%	11%	6%	-5%
Prodaný materiál	-3 603	8 172	4 700	-4 267	-5%	11%	6%	-5%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístřích období	-215 498	107 305	8 049	6 660	-232%	-88%	-53%	-93%
Ostatní provozní výnosy	-1 243	183	-497	-927	-31%	7%	-17%	-38%
Ostatní provozní náklady	-388	-3 732	3 712	-6 349	-2%	-20%	25%	-34%
Provozní výsledek hospodaření	363 523	-167 842	5 354	27 393	-165%	-117%	-22%	-143%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0				
Výnosové úroky	-2 079	-151	-125	-159	-81%	-30%	-36%	-72%
Nákladové úroky	-1	-3	1	0	-25%	-100%		0%
Ostatní finanční výnosy	-19 502	6 166	19 548	-6 944	-60%	47%	102%	-18%
Ostatní finanční náklady	-26 206	-1 985	16 790	-1 724	-53%	-9%	80%	-5%
Finanční výsledek hospodaření	4 626	8 003	2 632	-5 379	-33%	-85%	-182%	-455%
Daň z příjmů za běžnou činnost	69 955	-29 333	37	5 605	-158%	-114%	-1%	-157%
-splatná	5 669	0	0	0	-100%			
-odložená	64 286	-29 333	37	5 605	-167%	-114%	-1%	-157%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	298 194	-130 506	7 949	16 409	-157%	-121%	-35%	-113%
Výsledek hospodaření za účetní období	298 194	-130 506	7 949	16 409	-157%	-121%	-35%	-113%
Výsledek hospodaření před zdaněním	368 149	-159 839	7 986	22 014	-157%	-119%	-31%	-122%

Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Z důvodu zaměření společnosti na výrobu a prodej výrobků, první velmi zásadní položkou výkazu zisku a ztráty jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2009

dosáhla firma tržeb ve výši 1 383 mil. Kč. Během celého sledovaného období vykazuje položka tržeb setrvalý růst. V roce 2013 dosáhla výše 1 987 mil. Kč.

Opačný trend má však položka osobní náklady. Její zásadní součástí jsou mzdové náklady zaměstnancům. Mzdové náklady po celé sledované období klesají, ačkoli průměrná mzda v podniku stálým tempem roste. Tento fakt je zapříčiněn výrazným propouštěním a snižováním stavu kmenových zaměstnanců. Mzdové náklady poklesly mezi lety 2009 a 2013 o 20 mil. Kč za rok.

Zajímavý vývoj má položka přidané hodnoty. Mezi lety 2009 a 2010 byl zaznamenán výrazný nárůst a to o 93 %. Po mírném poklesu v roce 2011 nastal postupný plynulý trend navyšování přidané hodnoty. Po vypuknutí hospodářské krize se firma zaměřila na výrobky složitější na opracování a tím pádem s vyšší přidanou hodnotou.

Rozbor a vývoj výsledku hospodaření v letech 2009 - 2013 zobrazuje graf 3.3. Po celé sledované období má vývoj zisku rostoucí trend. V prvním roce 2009 díky všeobecné finanční krizi byla firma v hluboké ztrátě -190 100 mil. Kč. V roce 2010 se společnost dostala do zisku růstem o 157 %. V následujícím roce došlo k opětovnému propadu do ztráty, která přetrvávala i v roce 2012. Konečně v roce 2013 se společnost dostala opět do mírného zisku a to ve výši 1 946 mil. Kč.

Graf 3.3 Poměr jednotlivých položek pohledávek



Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Mezi nejvýznamnější rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál. Tento ukazatel, jenž je znázorněn v tabulce 3.6, je ve firmě důkladně a pravidelně vyhodnocován, jelikož vyjadřuje v krátkodobém horizontu, kolik prostředků má společnost na uskutečnění vlastních výrobních činností.

Tabulka 3.6 Vývoj čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	557 214	387 119	331 290	311 294	335 509
Zásoby	288 421	284 408	262 293	283 315	280 058
Krátkodobé pohledávky	255 904	290 927	426 376	394 487	479 179
Krátkodobé závazky	292 974	263 891	376 644	381 144	437 763
Finanční majetek	305 863	75 675	19 265	14 636	14 035

Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Hodnoty čistého pracovního kapitálu jsou velmi pozitivní. Společnost nemá sebemenší problémy krýt krátkodobé závazky krátkodobými aktivy.

Jak je názorně vidět v grafu 3.3 trend čistého pracovního kapitálu je v daném období klesající. Tento jev je dán zejména rapidním snížením finančního majetku drženého společností. Nejvyšší hodnoty dosáhla společnost v roce 2009 a to 557 214 Kč, po propadu v roce 2010 nastal mírný zlom a nárůst až v roce 2013 a to na hodnotu 335 509 Kč. Tento nárůst byl způsoben výrazným navýšením hodnoty pohledávek oproti nižšímu růstu krátkodobých závazků.

Graf 3.3 Vývoj čistého pracovního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole jsem analyzovala nejdůležitější z poměrových ukazatelů hodnocení firmy. Jedná se o ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

3.5.1 Rentabilita

Rentabilita neboli ziskovost je nejpodstatnějším z poměrových ukazatelů. Jedná se totiž o analýzu jednotlivých položek rozvah a jejich schopnost generovat zisk. V analýze jsem použila zisk před zdaněním a úroky, neboli EBIT.

Vypočítané hodnoty za jednotlivé roky můžete nalézt v následující tabulce 3.7.

Tabulka 3.7 Vývoj ukazatelů rentability

	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	-0,213201	0,1332738	-0,024667	-0,017423	0,0036325
ROE	-0,290977	0,1807834	-0,038372	-0,027587	0,0060869
ROS	-0,16931	0,0720205	-0,012875	-0,008996	0,0020073
ROI	-0,007101	0,0038019	-0,000695	-0,000455	9,543E-05

EBIT	-234 321	133 828	-26 011	-18 025	3 989
CA	1 099 060	1 004 158	1 054 500	1 034 537	1 098 139
VK	805 290	740 267	677 856	653 393	655 339
T	1 383 975	1 858 193	2 020 323	2 003 778	1 987 250
I	33 000 000	35 200 000	37 400 000	39 600 000	41 800 000

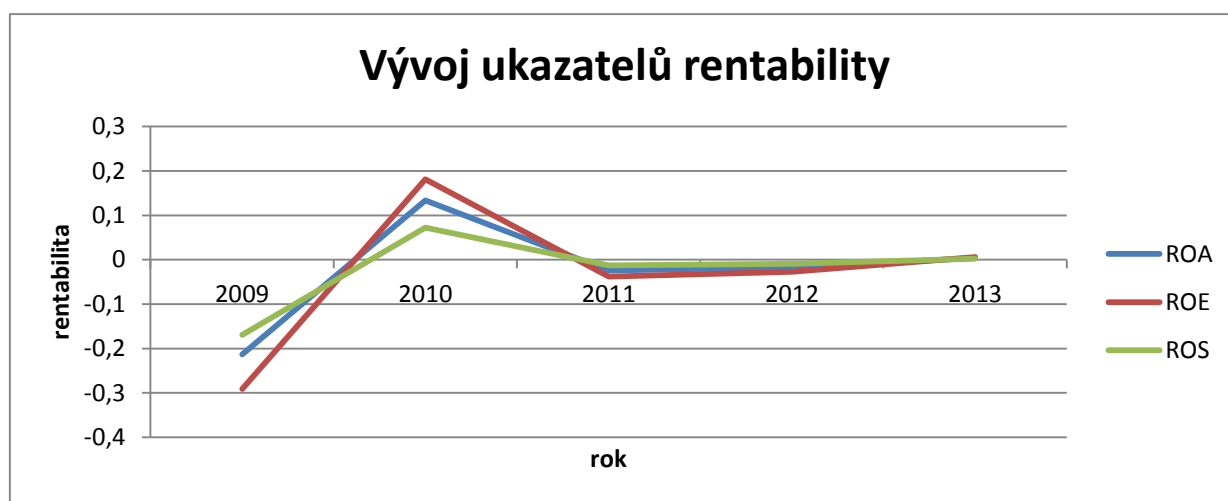
Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Z důvodu velké závislosti vypočítaných ukazatelů na výši a změně zisku během let, vývoj rentability kopíruje jeho vývoj, viz graf 3.4. Pouze v letech 2010 a 2013 byl zisk v plusových hodnotách.

Všechny tři sledované ukazatele začaly ve sledovaném období na hodnotě kolem -20 %. Nejhoršího výsledku dosáhla hodnota rentability vlastního kapitálu a to -29 %. Tyto hodnoty byly vyvolány hospodářskou krizí, která vypukla na přelomu let 2008/2009 a velmi ovlivnila hospodářský výsledek roku 2009. V roce 2010 nastal největší skok ve sledovaných ukazatelích. Tento rozdíl činil plus 35 až 45 procentních bodů. V roce 2011 nastal opět zvrat zapříčiněný propadem zisku a v letech 2011 až 2013 se udržoval v nezměněných hodnotách. Je zde však již patrný pozitivní trend nárůstu zisku, který pozitivně ovlivnil i ukazatele ziskovosti.

V následujících letech od roku 2014 lze očekávat postupný a pokračující pozitivní trend růstu a postupného navyšování rentability aktiv, vlastního kapitálu, tak i tržeb.

Graf 3.4 Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Ukazatel rentability investic ROI je v příkladu zkoumané firmy velmi specifickým a málo vypovídajícím faktorem. V průběhu let investice do podniku rostly prakticky konstantním tempem a nebyly nijak odvislé od hospodářského výsledku společnosti. Finanční prostředky pro investice jsou v rámci ArcelorMittal korporátu hrazeny z jiného balíku peněz, který je společný pro všechny dceřiné firmy a je rozdělován generálním ředitelstvím.

3.5.2 Ukazatelé aktivity

Pro zhodnocení aktiv a jejich využití mají největší vypovídající hodnotu ukazatele aktivity. Vyjadřují počet dní, za které se uskuteční jedna obrátka. Jedná se především o obrat položek aktiv během jednoho roku a jejich dobu obratu. Vypočtené hodnoty můžete vidět v následující tabulce 3.8.

Tabulka 3.8 Vývoj ukazatelů aktivity

	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	1,259235	1,8504986	1,9159061	1,9368838	1,8096525
Obrat stálých aktiv	5,701753	5,3740879	6,0918425	6,1334072	6,3722504
Obrat zásob	4,798454	6,5335469	7,7025426	7,0726153	7,0958516
Doba obratu zásob	76,06616	55,865521	47,38695	51,607501	51,438505
Doba obratu pohledávek	67,49035	57,146031	77,030871	71,858137	88,011239
Doba obratu závazků	77,26694	51,83542	68,04608	69,427631	80,404325
Tržby	1 383 975	1 858 193	2 020 323	2 003 778	1 987 250
Celková aktiva	1 099 060	1 004 158	1 054 500	1 034 537	1 098 139
DHM	242 728	345 769	331 644	326 699	311 860
Zásoby	288 421	284 408	262 293	283 315	280 058
Pohledávky	255 904	290 927	426 376	394 487	479 179
Závazky	292 974	263 891	376 644	381 144	437 763

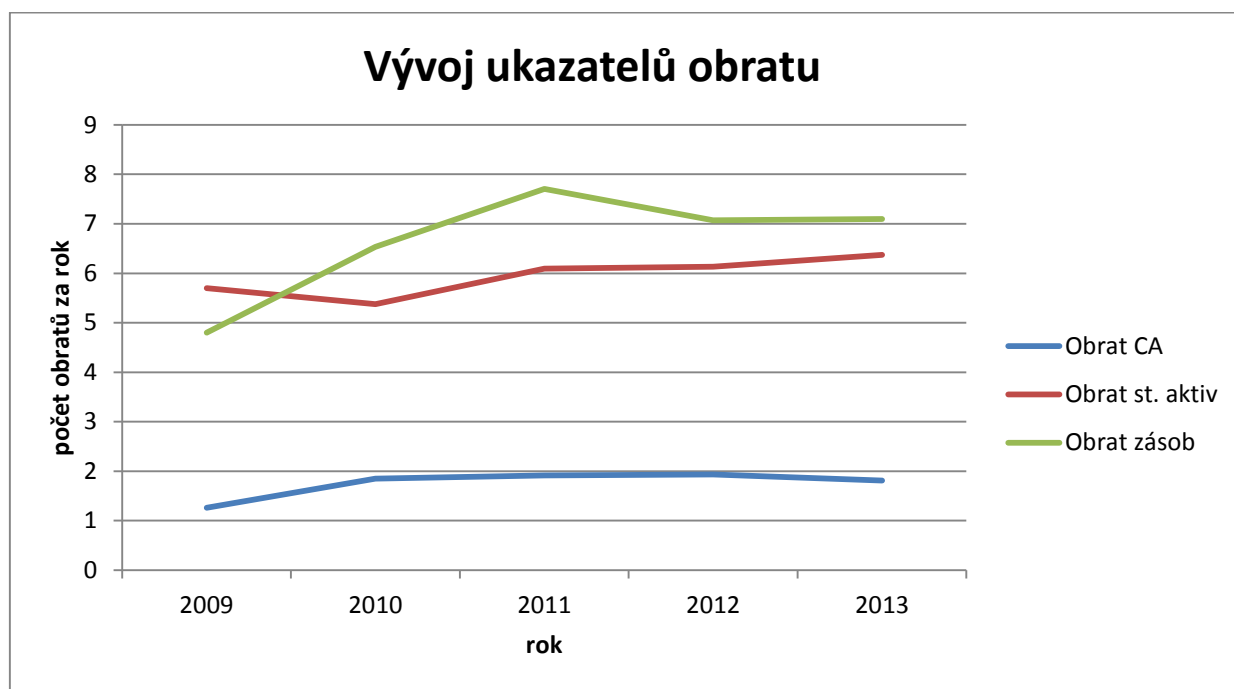
Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Jak je vidět v grafu 3.5, obraty celkových aktiv, stálých aktiv i obrat zásob mají v daném období rostoucí tendenci. Nejmenšího obratu dosahují celková aktiva. Během let 2010 až 2013 mají takřka nezměněnou hodnotu pohybující se od 1,85 do 1,93 obrátky za rok. Nejnižší hodnoty dosahuje ukazatel v krizovém roce 2009 a to hodnoty 1,26 obrátky za rok.

Obrat stálých aktiv neboli dlouhodobého majetku zaznamenal ve sledovaném období mírný pokles mezi lety 2009 a 2010 a to o 0,4 procentního bodu, avšak od roku 2010 má již rostoucí trend. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2013 a to hodnoty 6,37 obrátky za rok.

Nejdůležitějším obrátovým ukazatelem pro každou firmu je obrat zásob. U těchto oběžných aktiv je podstatné a předpokládá se, že jejich obrat by měl být co nejvyšší tak, aby generoval co nejvíce zisku a „neležel“ na skladě. Ve sledovaném období má obrat zásob taktéž rostoucí trend. Jediný propad je zaznamenán v roce 2012 a to o 8,1 %. Tento fakt byl způsoben zejména propadem tržeb a zároveň meziročním navýšením zásob společnosti. Nejnížší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2009 a to 4,79 obrátky a nejvyšší hodnoty v roce 2011 7,70 obrátky za rok.

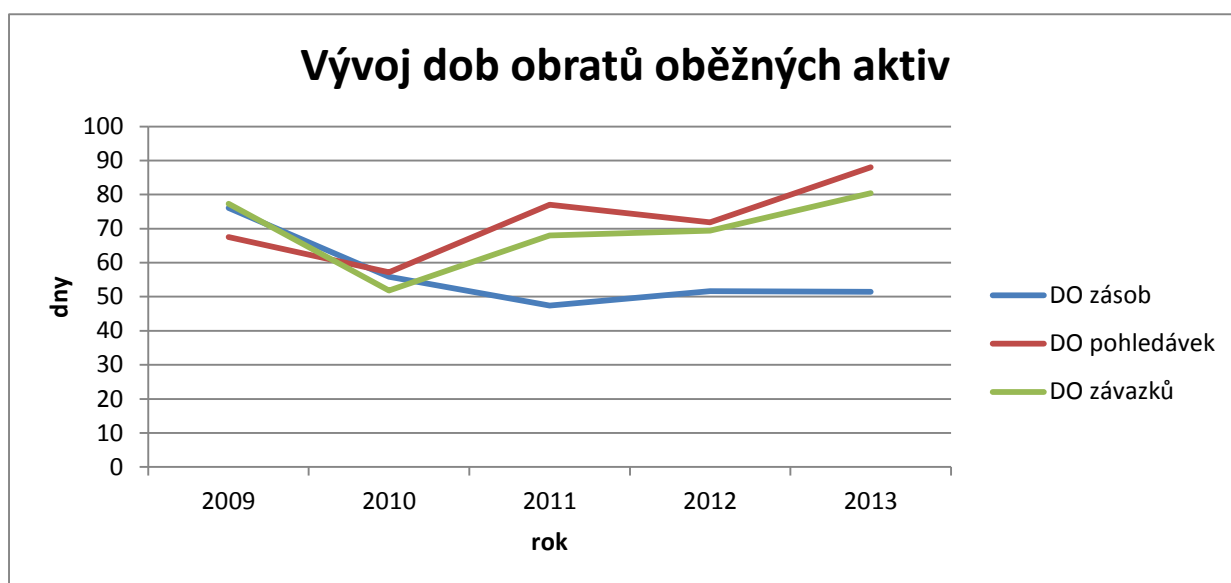
Graf 3.5 Vývoj ukazatelů obratu



Zdroj: vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Druhou velkou skupinou ukazatelů aktivity jsou ukazatele doby obratu jednotlivých položek oběžných aktiv. Jejich vývoj můžete vidět v následujícím grafu 3.6. Tyto jsou pro firmu klíčové, jelikož díky zkrácení doby obratu lze vygenerovat lepší hospodářský výsledek, vyšší likviditu a zejména pak zisk.

Graf 3.6 Vývoj dob obrátů oběžných aktiv



Zdroj: vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Doba obratu zásob vykazuje ze všech tří hodnocených ukazatelů nejnižší hodnoty. Během sledovaného období má pozitivní klesající trend. Nejvyšší hodnotu zaznamenal v krizovém roce 2009 a to 76 dní. Od roku 2010, a výraznému navýšení tržeb při nezměněné skladové zásobě, se doba obratu výrazně snížila na hodnotu 55,8 dne v roce 2010. Od této doby si udržuje pozvolný pokles a v roce 2013 vykazoval hodnotu 51,43 dne.

Negativní výsledek však vykazuje především doba obratu pohledávek. Tento ukazatel jak je vidět v grafu 3.6 má od roku 2010 velmi strmý nárůst. Nejnižší hodnoty dosahoval v roce 2010 a to 57, 1 dne, ale již v roce 2013 se jednalo o 88, 01 dne což znamená nárůst o 35 %.

Trend doby obratu závazků přesně kopíruje trend doby obratu pohledávek. Tato skutečnost je velmi pozitivní a mírní možné problémy, které mohou vznikat z prodloužení splatnosti pohledávek. Nejnižší hodnoty zaznamenala doba obratu závazků po propadu mezi lety 2009 a 2010 způsobeným skokovým nárůstem tržeb v roce 2010 oproti krizovému roku 2009 a to hodnoty 51,14 dne. Po plynulém růstu bylo dosaženo v roce 2013 hodnoty 80,4 dne, což je nárůst mezi oproti roku 2010 o 35,1 %.

3.5.3 Likvidita

V rámci hodnocení likvidity zkoumané firmy jsem se zaměřila na tři základní druhy – běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu, jak je vidět v tabulce 3.9.

Tabulka 3.9 Vývoj ukazatelů likvidity

	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	0,76004	1,0740381	1,102577	0,9965472	1,065789
Pohotová likvidita	1,804034	1,3608043	1,1537261	1,0349474	1,0978497
Okamžitá likvidita	1,338381	0,3597285	0,058687	0,0573383	0,0452164
Krátkodobé pohledávky	222 672	283 429	415 279	379 828	466 563
Krátkodobé závazky	292 974	263 891	376 644	381 144	437 763
Krátkodobý finanční majetek	305 863	75 675	19 265	14 636	14 035
Peněžní prostředky	305 863	75 675	19 265	14 636	14 035
Okamžitě splatné dluhy	228 532	210 367	328 267	255 257	310 396

Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

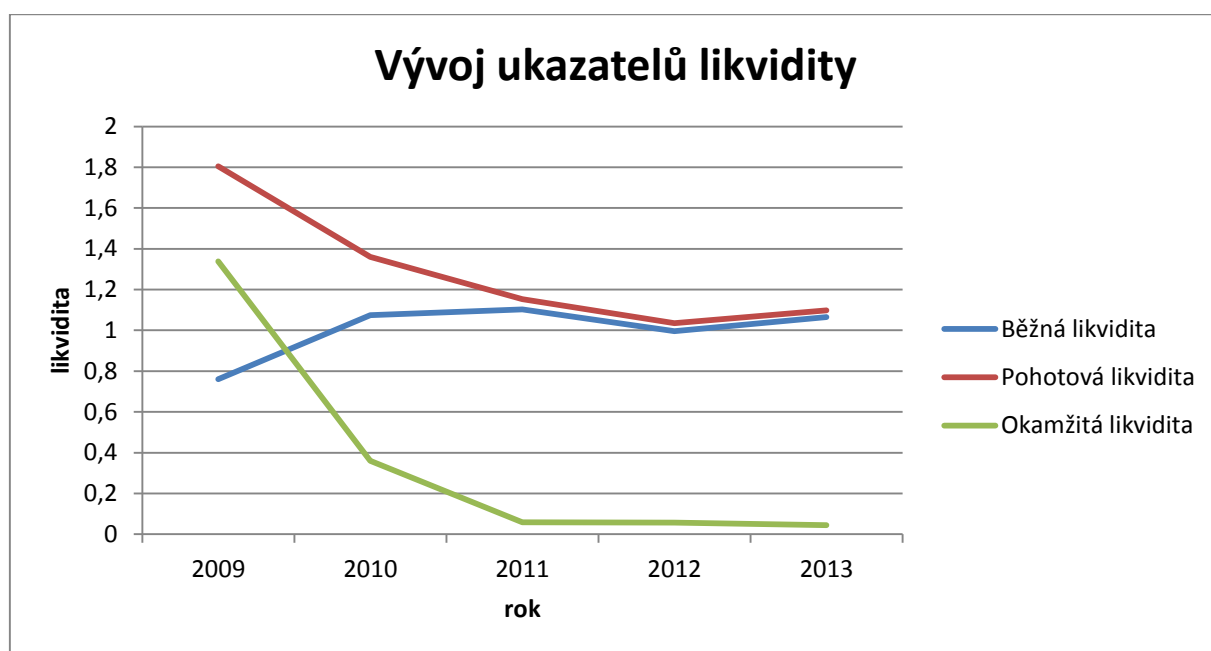
Sledování ukazatelů likvidity a zejména jejich vývoj je pro společnost nezbytné a velmi důležité. Konkrétní hodnoty běžné, pohotové a okamžité likvidity vypočtené pro jednotlivé roky, můžete vidět v grafu 3.7

Hodnoty běžné likvidity by se v ideálním případě měly pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. Jak je vidět v grafu.... Po celou sledovanou dobu jsou hodnoty nižší a to zejména v důsledku vysokých krátkodobých závazků. Pozitivní je trend rostoucí trend běžné likvidity, kdy se dá očekávat, že do dvou let dosáhne hodnoty 1,5.

Pohotová likvidita, jenž má doporučené limity mezi 1 a 1,5 má však opačný trend a to klesají. Od roku 2012 se můžeme domnívat, že se trend obrací a situace stabilizuje. Po celou sledovanou dobu však hodnoty neopustily ideální hodnoty. Snížení peněžních prostředků, které takto pohotovou likviditu ovlivnilo, je ve svém důsledku pozitivní fakt a to zejména z důvodu lepšího využití peněz firmy.

Okamžitá likvidita má své krajní hranice mezi hodnotami 0,2 a 0,5. Ve zkoumané firmě její hodnota mezi lety 2009 a 2011 rapidně klesá. Od roku 2011 si již udržuje stabilně svou hodnotu na úrovni 0,05. Tato strategie firmy, kdy prakticky kryje větší množství krátkodobých dluhů velmi malým množstvím peněžních prostředků, je velmi riskantní, ale společnost si je nejspíše vědoma rizika. Tato firma je dceřinou společností velkého celosvětového koncernu, který by v případě jakéhokoli problému s likviditou, mohl nebezpečí snížit.

Graf 3.7 Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

3.6 Ukazatelé zadluženosti a finanční stability

Ukazatelé zadluženosti názorně ukazují, v jakém měřítku zkoumaná společnost využívá k financování svých závazků cizích zdrojů. Dává do poměru cizí zdroje s celkovými aktivy a vlastním kapitálem.

Tabulka 3.10 Vývoj ukazatelů zadluženosti

	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	0,266568	0,2627983	0,3571778	0,3684199	0,4032276
Míra zadluženosti	0,363812	0,3564808	0,5556401	0,5833304	0,6756808
Cizí zdroje	292 974	263 891	376 644	381 144	442 800
CA	1 099 060	1 004 158	1 054 500	1 034 537	1 098 139
VK	805 290	740 267	677 856	653 393	655 339

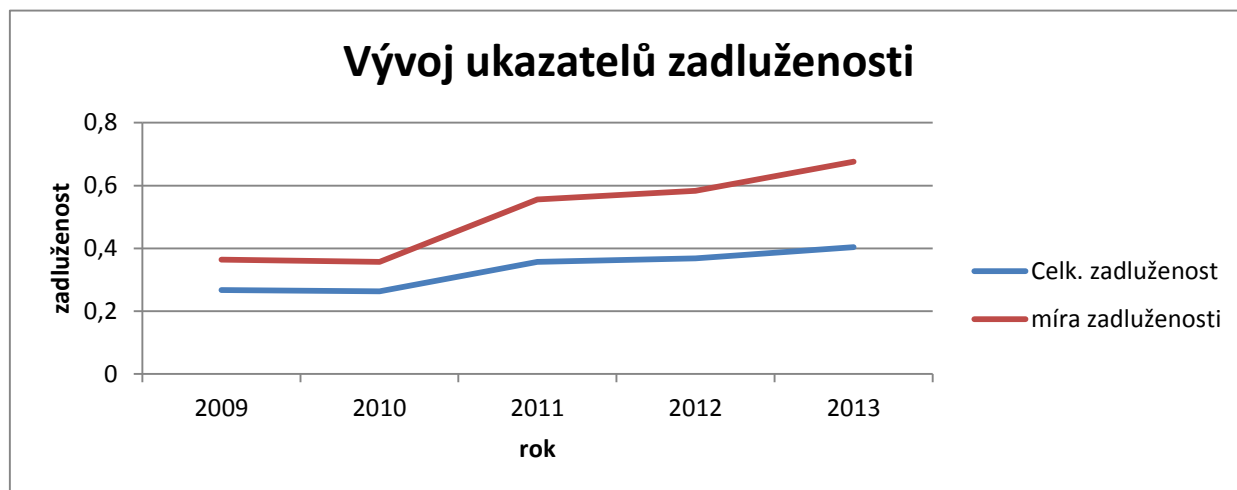
Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Celková zadluženost společnosti, která je vztažena k celkovým aktivům v celém sledovaném období, roste. V roce 2009 je na úrovni 26,6 % a v roce 2013 se pohybuje okolo 40,3 %, což znamená, že téměř polovina aktiv společnosti je zastavena v cizích zdrojích. Tato

situace je velmi riziková, a pokud se tento trend nezvrátí, může mít společnost v budoucnosti problém s likviditou a se splácením zapůjčených finančních prostředků.

Míra zadluženosti má podobný trend jako celková zadluženost. Nejpodstatnějším faktorem zde je však tempo růstu zadluženosti. Mezi lety 2009 a 2013 se procentní míra zadluženosti zvýšila téměř na dvojnásobek. V roce 2013 činila 67,6 procentního bodu.

Graf 3.8 Vývoj ukazatelů zadluženosti



Zdroj: vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Z analýzy obou ukazatelů, jak je vidět v grafu 3.8, je zřejmé, že společnost je stále velmi dobře schopna krýt veškeré své cizí zdroje vlastním kapitálem, avšak trend, jakým roste míra zadluženosti, by měl poukázat na to, že při nezměněné finanční politice může v blízké budoucnosti přerůst v neúnosnou mez.

Další zásadní ukazatelé zadluženosti jsou znázorněny v následující tabulce 3.11. Jedná se o koeficient samofinancování, úrokové krytí a úrokové zatížení společnosti. Všechny tyto ukazatelé jsou velmi závislé na vývoji výsledku hospodaření, v tomto případě zisku EBIT.

Tabulka 3.11 Vývoj koeficientu samofinancování, úrokového krytí a úrokového zatížení

	2009	2010	2011	2012	2013
Koeficient samofinancování	0,7327	0,7372	0,64282	0,63158	0,59677
Úrokové krytí	-58580,25	44609,333		-18 025	3 989
Úrokové zatížení	-1,71E-05	2,242E-05		-5,55E-05	0,00025

VK	805 290	740 267	677 856	653 393	655 339
CA	1 099 060	1 004 158	1 054 500	1 034 537	1 098 139
EBIT	-234 321	133 828	-26 011	-18 025	3 989
Nákladové úroky	4	3	0	1	1

Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Koeficient samofinancování udává procentní poměr mezi vlastním kapitálem a celkovými aktivy, jedná se o množství celkových aktiv, která jsou zakoupena (kryta) vlastními prostředky společnosti.

Jak je vidět v předchozí tabulce, vývoj tohoto ukazatele má negativní sklon a trend. Nejvyšší hodnoty dosahovala společnost v roce 2009 a to 73,37 %. Nejnižší hodnoty pak v roce 2013 59,67 %. Tento trend nám naznačuje postupnou změnu vedení společnosti, ústup od hrazení závazků vlastními zdroji a postupný pozvolný přechod k financování cizími zdroji. Tento trend je dnes aktuální v celém odvětví a odráží dnešní relativní jednoduchost získání cizích zdrojů financování.

Koeficienty úrokového krytí a úrokového zatížení jsou zde doplněny pouze pro úplnost. Jejich výsledek závisí zejména na pohybu hospodářského výsledku zisku EBIT a výši nákladových úroků. Z důvodu úplné absence dlouhodobých závazků u společnosti, dosahují nákladové úroky velmi malých a zanedbatelných výsledků v řádu jednotek tisíc Kč. Z tohoto důvodu je zkoumání a hodnocení těchto dvou ukazatelů bezpředmětné.

3.7 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely patří mezi komplexní metody hodnocení finančního zdraví podniku. Při správné analýze a interpretaci výsledků mohou predikovat budoucí finanční zdraví podniku.

Pro analýzu zkoumaného podniku jsem si vybrala bankrotní model Altmanovo Z-skóre a bonitní IN99. Tyto modely jsou nejpoužívanější mezi podniky napříč odvětvími a přinášejí jednoznačné informace o jejich stavu.

Altmanovo Z-skóre

Altmanův Z-skóre model dokáže statisticky předpovídat bankrot firmy až dva roky dopředu a to pomocí pěti poměrových ukazatelů X_1 až X_5 . V následující tabulce 3.12 můžete

najít jak vývoj těchto ukazatelů, tak vývoj výsledků samotného Altmanova Z- skóre modelu.

Tabulka 3.12 Vývoj Altmanova Z-skóre

	2009	2010	2011	2012	2013
Z-skóre	1,9993	3,1952	2,6804	2,6907	2,6101
X_1	0,5070	0,3855	0,3142	0,3009	0,3055
X_2	0,2826	0,0000	0,0594	0,0509	0,0456
X_3	-0,2132	0,1333	-0,0247	-0,0174	0,0036
X_4	0,7327	0,7372	0,6428	0,6316	0,5968
X_5	1,2592	1,8505	1,9159	1,9369	1,8097
Aktiva celkem	1 099 060	1 004 158	1 054 500	1 034 537	1 098 139
Pracovní kapitál	557 214	387 119	331 290	311 294	335 509
Nerozdělený zisk	310 540	0	62 690	52 690	50 046
EBIT	-234 321	133 828	-26 011	-18 025	3 989
Vlastní kapitál	805 290	740 267	677 856	653 393	655 339
T	1 383 975	1 858 193	2 020 323	2 003 778	1 987 250

Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Výsledky Altmanova Z-skóre modelu se hodnotí dle hodnoty, které dosáhly, následovně:

- $Z > 2,99$ – podnik disponuje uspokojivou finanční situací s minimální pravděpodobností bankrotu;
- $1,81 < Z < 2,99$ – podnik se nachází v tzv. šedé zóně, neboli grey area, ve které může mít z hlediska finanční situace dílčí problémy, jde o nevyhraněnou finanční situaci podniku;
- $Z < 1,81$ – v tomto případě má podnik velmi silné finanční problémy a hrozí mu s největší pravděpodobností bankrot.

Z analýzy vypočítaných výsledků tohoto bankrotního modelu vyplývá, že v nejbližších letech firmě bankrot v žádném případě nehrozí. Nejlepšího výsledku firma dosáhla v roce 2010 a to 3,1952. Tento výsledek jako jediný ve sledovaném období, dle tabulky výsledků, hodnotí finanční situaci firmy jako uspokojivou.

Skvělou situaci společnosti v tomto roce ovlivnily zejména pozitivní výsledek hospodaření a zejména velký nárůst tržeb.

Nejhorší výsledek zaznamenala společnost v roce 2009. Díky dosáhnuté ztrátě a nízkým tržbám byla hodnota Altmanova Z-skóre pouhých 1,9993. Tento výsledek neznámá jednoznačně špatnou finanční situaci společnosti a možný hrozící bankrot, avšak se již velmi blíží hranici 1,81 bodu, kterou Altman definoval jako počáteční bod, kdy firma může očekávat silné finanční problémy a tedy možný bankrot.

V letech od roku 2010 do 2013 byla situace firmy stabilizovaná. Hodnoty Z-skóre se pohybovaly mezi 2,61 až po 2,69, což jsou sice hodnoty, které značí šedou zónu nevyhraněných výsledků, avšak nacházející se při její horní hranici. Tento fakt naznačuje, že se firma v budoucích několika letech nemusí bát o svou existenci a může očekávat uspokojivé finanční výsledky.

Index IN99

Index IN99 patří mezi nejvyžívanější bonitní modely. Tento diagnostický model hodnotí současné finanční zdraví společnosti jediným syntetickým koeficientem.

Z celé řady postupně aktualizovaných modelů jsem pro svou analýzu zvolila model IN99. Pozdější modely již používají pro svůj výpočet mezi jinými také nákladové úroky. Tyto jsou ve zkoumaném období ve firmě velmi malé a jejich použití velmi zkresluje vypočítané výsledky.

Vývoj Indexu IN99 a poměrových ukazatelů použitých pro jeho výpočet naleznete v následující tabulce 3.13, která obsahuje také tabulku pro vyhodnocení vypočítaných koeficientů.

Tabulka 3.13 Vývoj indexu IN99

	2009	2010	2011	2012	2013
Index IN99	-0,3895	1,4719	0,7893	0,8331	0,8714
A	3,7514	3,8052	2,7997	2,7143	2,4800
C	-0,2132	0,1333	-0,0247	-0,0174	0,0036
D	1,2592	1,8505	1,9159	1,9369	1,8097
E	2,9019	2,4670	1,8796	1,8167	1,7664
Celková aktiva	1 099 060	1 004 158	1 054 500	1 034 537	1 098 139
Cizí kapitál	292 974	263 891	376 644	381 144	442 800
Tržby	1 383 975	1 858 193	2 020 323	2 003 778	1 987 250
EBIT	-234 321	133 828	-26 011	-18 025	3 989

Oběžná aktiva	850 188	651 010	707 934	692 438	773 272
Krátkodobé závazky	292 974	263 891	376 644	381 144	437 763

Zdroj: Vlastní zpracování z dat poskytnutých společností

Výsledné ohodnocení firmy se provede podle toho, jaké hodnoty Index IN99 dosáhl, jestliže hodnota indexu byla:³¹

- $IN99 > 2,07$ - podnik tvoří novou hodnotu pro vlastníka, protože dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku;
- $1,42 \leq IN \leq 2,07$ – situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří novou hodnotu pro vlastníka;
- $1,089 \leq IN \leq 1,42$ - představuje nerozhodnou situaci, jelikož nelze určit, zda podnik tvoří nebo netvoří hodnotu pro vlastníka, jelikož má podnik přednosti, ale také výraznější problémy;
- $0,684 \leq IN \leq 1,089$ - je situace, kdy podnik spíše netvoří hodnotu pro vlastníka;
- $IN99 < 0,684$ - podnik netvoří hodnotu pro vlastníka, jeho ekonomický zisk má zápornou hodnotu, tzv. ničí hodnotu.

Při analýze vypočítaných hodnot se jeví výsledky bonity pro vlastníka společnosti spíše špatně. Avšak až na výkyv v roce 2010 můžeme zaznamenat pozitivní pozvolný nárůst výsledné hodnoty indexu a postupné zlepšování finančního zdraví společnosti.

Nejhoršího výsledku společnost dosáhla v roce 2009. Díky nízkým tržbám a zápornému výsledku hospodaření dosáhla hodnoty indexu IN99 pouhých -0,3895 bodu. Tento výsledek je znepokojivý a vykazuje, že společnost netvoří hodnotu pro vlastníka.

Naopak rok 2010 byl z hlediska bonity společnost nejúspěšnější. Bylo dosaženo výsledku 1,4719 bodu. Firemní zdraví v tomto roce bylo dobré a firma tvořila hodnotu pro vlastníka.

V letech 2011 až 2013 jsou výsledky indexu mezi hodnotami 0,78 až 0,87. Tyto body ukazují, že firma v těchto letech netvořila hodnotu pro vlastníka a bonita společnosti byla špatná. Tento výsledek ovlivnil zejména špatný hospodářský výsledek firmy. Je zde však opět patrný postupný nárůst výsledku indexu. Ten nám může napovědět, že se bonita společnosti pozvolna zlepšuje a pokud nedojde k výrazným šokům na trhu, může do několika let být opět bonitní.

³¹ SEDLÁČEK, 2007.

4 Vyhodnocení výsledků a doporučení

V minulé kapitole praktické části této diplomové práce jsem se zaměřila na finanční analýzu firmy ArcelorMittal Tubular Products Karviná a.s. V rámci postupného zpracování finančních výkazů účetní závěrky, především rozvahy a výkazu zisku a ztráty, byly vypočítány jednotlivé ukazatele finanční analýzy, které dohromady umožňují posoudit finanční zdraví společnosti. Nezbytnou součástí finanční analýzy je vyhodnocení jejich výsledků.

Celkové výsledky analýzy jsou velmi ovlivněny hospodářskou krizí, která vypukla koncem roku 2008 a zasáhla i zkoumaný podnik v roce 2009. Tento propad obchodních aktivit znamenal výrazný propad hospodářského výsledku a tržeb. Tyto změny ovlivnily veškeré části finanční analýzy.

Vertikální a horizontální analýza

Z vertikální a horizontální analýzy jsem zjistila, že celková aktiva společnosti po velkém propadu v roce 2010 a následném postupném kolísavém růstu se v roce 2013 dostala téměř na hodnotu roku 2009. Dlouhodobý majetek měl naopak opačný trend, po růstu po roce 2009 následoval postupný pokles, který můžeme očekávat i v dalších letech. Oběžná aktiva měla totožný trend jako celková aktiva i přes velmi razantní nárůst krátkodobých pohledávek.

Základní kapitál nebyl firmou během zkoumaného období navyšován. Z analýzy pasiv si můžeme jasně povšimnout změny, jakou firma nastolila. Je zde patrná změna financování společnosti, postupné snižování financování z vlastních zdrojů a přechod k financování ze zdrojů cizích. Cizí zdroje, jak je již zmíněno, výrazně rostly, tento trend je způsoben růstem krátkodobých závazků. Dlouhodobé závazky jsou již po mnoho let zásadně, dle podnikové politiky, na nulové úrovni.

Nejzásadnější vývoj zaznamenal hospodářský výsledek. Největší ztrátu vykázal podnik v roce 2009 a to ve výši 190 milionu korun. Naopak nejlepšího výsledku již v příštím roce 2010. V dalších dvou letech 2011 a 2012 byla firma v mírné ztrátě, avšak v posledním sledovaném roce 2013 se opět dostala do zisku. Dle informací ze společnosti a jejího dlouhodobého plánu by měl tento pozitivní trend pokračovat i v dalších letech. Výsledek hospodaření se odráží a výrazně ovlivňuje téměř všechny ukazatele finanční analýzy a jejich výsledky.

Analýza rozdílových ukazatelů

V kapitole rozdílových ukazatelů jsem se zaměřila zejména na čistý pracovní kapitál. Jeho trend je z dlouhodobého hlediska špatný, jelikož neodpovídá podnikové politice a

dlouhodobým plánům. Ve střednědobém i dlouhodobém horizontu firma plánuje zvyšovat razantně výrobu a tento fakt by se měl odrazit i ve zvyšování pracovního kapitálu, pokud chce firma zdravě fungovat. V roce 2013 je zřejmý nepatrný nárůst čistého pracovního kapitálu, avšak tento růst musí odpovídat proporcionálně také růstu zakázek.

Analýza poměrových ukazatelů

Analýza rentability a její výsledky jsou jednou z mnoha oblastí velmi ovlivněných vývojem hospodářského výsledku. Všechny tři ukazatele ziskovosti – celkových aktiv, vlastního kapitálu i tržeb, zaznamenaly naprosto stejný vývoj. Až na velmi velký výkyv mezi lety 2009 a 2010 je vývoj pravidelný a pozitivní. Toto je zapříčiněno taktéž minimálním vývojem položek, jejichž ziskovost jsem zkoumala. V budoucím období lze očekávat pokračování pozitivního trendu a postupného navyšování jednotlivých ziskovostí.

Z analýzy ukazatelů aktivity je zřejmé, že v průběhu sledovaného období se rychlost obratu položek oběžných aktiv i pasiv zvyšovala. Nejvyššího obratu dosáhly zásoby, které zaznamenaly více než trojnásobnou rychlost než celková aktiva.

Analýza doby obratu ukázala negativní vývoj jak u zásob, tak u pohledávek. Doba obratu obou položek je velmi podstatná pro každodenní chod společnosti a vyplývá z ní také jak mnoho má firma finančních prostředků pro uskutečnění svého podnikání. Alarmující je, že obě doby obratu v čase rostou a bohužel i ve výhledu budoucích let neočekává firma žádnou změnu. Tomuto stavu nenapomáhá ani fakt, že doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků. Díky tomuto výsledku by firma měla být připravena na možnost hradit tuto mezeru dostatečnými vlastními prostředky tak, aby se nedostala do problémů s uhrazením všech svých závazků.

V návaznosti na předchozí úvahu uvádím taktéž výsledky analýzy likvidity. Tyto dvě oblasti finanční analýzy spolu velmi úzce souvisí.

Jak je zřejmé v předchozí kapitole, všechny tři metody výpočtu likvidity uvádějí negativní trend a výrazný pokles likvidity během zkoumaného období. Tento výsledek naznačuje velmi významnou změnu finančního plánování a hospodaření s nástupem hospodářské krize. Tento fakt jde ovšem proti běžně zavedeným standardům. Příklad zkoumané společnosti je ovšem specifický, jelikož je součástí nadnárodního koncernu, může se tedy v případě problému s likviditou zajistit peněžními prostředky ze zahraničí. Tento agresivní přístup k pojetí a řízení likvidity ve firmě vyžaduje přesné měření a časté kontrolování stavu jak aktiv, tak také pasiv.

Jak je již zřejmé z prosté vertikální analýzy rozvahy, zadluženost firmy v průběhu

období mezi lety 2009 a 2013 roste. Celková zadluženost se zvýšila během sledovaných 5 let o 14 procentních bodů. Jedná se však o zadluženost krátkodobou, jelikož z analýzy pasiv je více než jasné, že společnost nevyužívá žádných dlouhodobých cizích zdrojů k financování svých aktivit. Míra zadluženosti taktéž roste, a to ještě výraznějším tempem než celková zadluženost, v průměru o 6 procentních bodů ročně.

Analýza souhrnných ukazatelů

V poslední části finanční analýzy společnosti jsem se zaměřila na výpočet komplexních metod bonitního a bankrotního modelu. K tomuto výpočtu jsem použila bankrotní model Altmanovo Z-skóre a index bonity IN99.

Bankrotní model *Altmanovo Z-skóre* hodnotí a predikuje jak moc je firma ohrožena bankrotem. Z výsledku bankrotního modelu vyplývá, že analyzovaná firma se ve sledovaném období pohybovala v tzv. šedé zóně nevyhraněných výsledků. Jediným výkyvem byl rok 2010, který byl nadprůměrně vydařený, a firma vykazovala uspokojivou finanční situaci. Za pozornost stojí mírný pokles výsledného koeficientu v roce 2013. Tento model dokáže predikovat bankrot maximálně dva roky dopředu, je tedy důležité vyhodnotit i tento nepatrný výkyv. Důvodem je v tomto případě mírný pokles tržeb v roce 2013, avšak z plánu společnosti do budoucích let vyplývá, že společnost počítá s růstem tržeb a proto tento pokles můžeme vyhodnotit jako ojedinělý.

Komplexní *bonitní model IN99* nám dle vypočítaných hodnot ukázal, že z hlediska tvorby hodnoty pro majitele na tom podnik není vůbec dobře. Dle hodnotící tabulky se společnost nachází v druhém nejhorším intervalu. Tento fakt je způsoben a velmi ovlivněn hospodářským výsledkem, kterého firma ve sledovaném období dosáhla, a zároveň byl tento fakt ovlivněn hospodářskou krizí, která s sebou nesla snížení prodejních cen a zvýšení cen nákupních. Jediným možným řešením je hledat alternativy v produktovém mixu a nové obchodní příležitosti a trhy, na kterých by se firma lépe angažovala.

V rámci zlepšení finanční stability bych firmě doporučila zaměřit se zejména na svou likviditu a vzájemné působení závazků a pohledávek. Likvidita společnosti velmi prudce klesá. Tento fakt má pozitivní stránku ve snížení zadržování oběžných aktiv, které mohou produkovat snáze dodatečný zisk, ale toto snížení, pokud přesáhne únosnou mez, může vést k bodu, kdy firma již nebude moci plnit své závazky. Prozatím se indexy likvidity pohybují v téměř doporučených hladinách, avšak trend napovídá, že se situace může ve střednědobém horizontu

výrazně zhoršit. Na tuto oblast navazuje taktéž ve velmi krátkém období poměr a zejména doba obratu pohledávek a závazků. Společnost by se měla zaměřit na zlepšení vymáhání svých pohledávek, čímž by lépe pokryla náklady na závazky. Tento krok je zásadní pro zdravé fungování každé společnosti.

Z pohledu majitelů společnosti je zajímavé sledovat taktéž analýzu bonitním modelem. Díky stejně nastaveným pravidlům lze jednoduše porovnávat bonitu a finanční zdraví jednotlivých dceřiných závodů a tím taktéž lépe řídit celý koncern jako celek.

5 Závěr

Cílem této diplomové práce, jak bylo stanoveno již v úvodu, bylo zhodnocení finančního zdraví vybrané společnosti ArcelorMittal Tubular Products Karviná a.s. v letech 2009 až 2013 pomocí vybraných metod finanční analýzy.

Vstupní informace potřebné k finanční analýze byly získávány z účetních výkazů poskytnutých společností, především z jejich výročních zpráv. Tyto výroční zprávy jsou velmi dobře zpracované a zahrnují rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a přílohu. Všechny tyto účetní výkazy byly využity při finanční analýze společnosti za již zmíněné období 5 let od roku 2009 až do roku 2013 a v případě dohledávání dalších potřebných informací o společnosti byly použity její oficiální internetové stránky nebo také informace získané z výpisu z obchodního rejstříku.

Tato diplomová práce byla rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou. V rámci první, teoretické, byly podrobně charakterizovány účetní výkazy jako důležité zdroje pro finanční analýzu a samozřejmě také samotná finanční analýza, především její účel, uživatelé, metody a ukazatele.

Tato teoretická část se stala východiskem pro zpracování praktické části předkládané diplomové práce, která se věnovala zhodnocení finančního zdraví zvolené společnosti ArcelorMittal Tubular Products Karviná a.s. pomocí vybraných ukazatelů. Ve třetí kapitole byla jako první společnost představena, popsán byl především její historický vývoj a zároveň současný předmět podnikání. Poté byly získané účetní výkazy společnosti podrobeny finanční analýze, ke které byla použita analýza absolutních ukazatelů, především horizontální a vertikální analýza, dále pak analýza rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů a souhrnných ukazatelů, a pomocí všech těchto ukazatelů byl shrnut hospodářský vývoj společnosti v letech 2009 až 2013. Všechny získané hodnoty byly zapsány do tabulek a slovně okomentovány, případně byly získané hodnoty z tabulek převedeny a zakresleny do grafů.

Předposlední, čtvrtou, kapitolou diplomové práce bylo zhodnocení zjištěných výsledků finanční analýzy, ve které byly slovně okomentovány dosažené výsledky u všech ukazatelů, které byly v diplomové práci počítány, a následně bylo stanoveno doporučení, na co by se měla společnost při svém podnikání zaměřit.

Seznam použité literatury

a) Knihy

[1] BOKŠOVÁ, Jiřina. *Účetní výkazy pod lupou I.* Praha: Linde Praha a.s., 2013. 512 s. ISBN 978-80-7201-921-2.

[2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku.* Praha: Ekopress, s. r. o, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

[3] HAKALOVÁ, Jana. *Účetní závěrka a auditing.* Brno: Tribun EU, 2010. 146 s. ISBN 978-80-7399-144-9.

[4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy.* Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

[5] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance.* Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

[6] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady.* Praha: Grada Publishing , 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

[7] KOLEKTIV AUTORŮ. *Úvod do účetnictví.* Ostrava: Ediční středisko VŠB – TU Ostrava, 2008, 88 s. ISBN 978-80-248-1815-3.

[8] KONKOLSKI, Stanislav. *O společnosti, která dala profilu jméno. Historie Jäkl Karviná, s.r.o.* Ostrava: Image Studio, s.r.o., 2008. 136 s. ISBN 978-80-903902-1-8.

[9] KOVANICOVÁ Dana; KOVANIC Pavel. *Poklady skryté v účetnictví. 1. díl.* Praha: Polygon, 1995, 256 s. ISBN 80-901778-4-0.

[10] KOVANICOVÁ Dana; KOVANIC Pavel. *Poklady skryté v účetnictví. 2. díl.* Praha: Polygon, 1995, 300 s. ISBN 80-901778-4-0.

[11] LANDA, Martin. Jak číst finanční výkazy. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.

[12] PASEKOVÁ, Marie. Účetní výkazy v praxi. Praha: Kernberg Publishing, 2007. 212 s. ISBN 978-80-903962-6-5.

[13] PIKE, Richard; NEALE Bill. *Corporate finance and investment: decisions & strategies*. 5th ed. Harlow: Financial Times Prentice Hall, 2006. 759 s. ISBN 978-0-273-69561-5.

[14] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza. 4.vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

[15] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

b) Internetové zdroje

[16] Jakl.cz [online]. 2015, [cit. 2015-12-03]. Oficiální internetové stránky společnosti ArcelorMittal Tubular Products Karviná a.s. Dostupný z WWW: <<http://www.jakl.cz/>>.

[17] Justice.cz [online]. [cit. 2015-12-03]. Oficiální server českého soudnictví. Dostupný z WWW: <<http://www.justice.cz/>>.

[18] Mpo.cz [online]. 2005, [cit. 2015-20-01]. Oficiální internetové stránky ministerstva průmyslu a obchodu. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/>>.

[19] Obchodnirejstrik.cz [online]. 2000 – 2015, [cit. 2015-12-03]. Server umožňující přístup k obchodním, živnostenským a insolvenčním rejstříkům. Dostupný z WWW: <<http://www.obchodnirejstrik.cz/>>.

c) Zákony, vyhlášky a další právní předpisy

[20] Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník.

[21] Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

[22] Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č.

563/1991 Sb., o účetnictví, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

[23] Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů.

Seznam zkratek

A	aktiva
aj.	a jiné
a.s.	akciová společnost
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
CA	celková aktiva
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
CP	cenné papíry
CZ	cizí zdroje
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DZ	dlouhodobé závazky
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před odpisy, úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
I	investice
KCZ	krátkodobé cizí zdroje
Kč	korun českých
Kčs	korun československých
KFM	krátkodobý finanční majetek
KP	krátkodobé pohledávky
KS	konečný stav
KZ	krátkodobé závazky

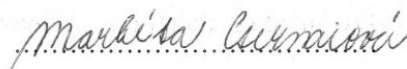
ln	logaritmus
mil.	milion
min.	minimálně
N	náklady
např.	například
OA	oběžná aktiva
PS	počáteční stav
resp.	respektive
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita investic
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
Sb.	sbírka
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
T	tržby
t	běžný rok
t-1	předchozí rok
tis.	tisíc
tj.	to jest
tzv.	takzvaně
vč.	včetně
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztrát

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 25. dubna 2015



Markéta Csernaiová

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti v letech 2009 až 2013

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti v letech 2009 až 2013

Příloha č. 3: Výkaz cash flow společnosti v letech 2009 až 2013